

**Н.О. ВЛАСОВА
Л.Л. НОСАЧ**

УПРАВЛІННЯ ДЕБІТОРСЬКОЮ ТА КРЕДИТОРСЬКОЮ ЗАБОРГОВАНOSTЯМИ ПІДПРИЄМСТВ ОПТОВОЇ ТОРГІВЛІ

Монографія



Харків 2011

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ, МОЛОДІ ТА СПОРТУ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ХАРЧУВАННЯ ТА ТОРГІВЛІ

**УПРАВЛІННЯ ДЕБІТОРСЬКОЮ ТА КРЕДИТОРСЬКОЮ
ЗАБОРГОВАНІСТЯМИ ПІДПРИЄМСТВ ОПТОВОЇ ТОРГІВЛІ**

Монографія

Харків-2011

УДК 658.15 : 658.86
ББК 65.291.21+65.422.3
В 58

Авторський колектив: Н. О. Власова,
Л. Л. Носач

Рецензенти:

Т. В. Момот, д-р екон. наук, проф.
В. А. Гросул, д-р екон. наук, проф.

Рекомендовано до друку вченою радою Харківського державного університету харчування та торгівлі, протокол № 10 від «31.05» 2011 р.

В 58 Управління дебіторською та кредиторською заборгованостями підприємств оптової торгівлі [Текст] : монографія / Н.О., Власова, Л.Л. Носач. – Харків: ХДУХТ, 2011. – 229 с.

ISBN 978-966-405-211-2

У монографії з економічної точки зору визначено суть понять «дебіторська та кредиторська заборгованості»; систематизовано їх основні форми та види. Науково обґрунтовано основні елементи системи управління дебіторською та кредиторською заборгованостями на підприємстві. Удосконалено методичний інструментарій оцінки загальної вартості дебіторської та кредиторської заборгованостей та метод оцінки впливу руху дебіторської та кредиторської заборгованостей на формування грошових потоків підприємств оптової торгівлі; обґрунтовано систему показників оцінки ефективності цього процесу. Набула подальшого розвитку модель прогнозування розмірів дебіторської та кредиторської заборгованостей у форматі збалансованості фінансових звітів.

Монографія призначена для наукових працівників, підприємців, викладачів навчальних закладів усіх рівнів акредитації, аспірантів, студентів економічних спеціальностей.

УДК 658.15 : 658.86
ББК 65.291.21+65.422.3

Н. О. Власова, Л. Л. Носач
Харківський державний університет харчування та торгівлі 2011

ISBN 978-966-405-211-2

ЗМІСТ

ВСТУП	5
<i>РОЗДІЛ 1. Основні теоретичні аспекти управління дебіторською та кредиторською заборгованостями підприємств торгівлі</i>	7
1.1. Об'єктивні умови виникнення й економічна природа дебіторської та кредиторської заборгованостей	7
1.2. Систематизація видів і форм дебіторської та кредиторської заборгованостей і факторів, що їх визначають	23
1.3. Зміст процесу управління дебіторською та кредиторською заборгованостями	43
Висновки до розділу 1	58
<i>РОЗДІЛ 2. Ефективність управління дебіторською та кредиторською заборгованостями в підприємствах оптової торгівлі</i>	60
2.1. Взаємозв'язок динаміки дебіторської та кредиторської заборгованостей з основними показниками діяльності підприємств	60
2.2. Система показників й оцінка якості формування дебіторської та кредиторської заборгованостей	77
2.3. Ефективність використання дебіторської та кредиторської заборгованостей	95
Висновки до розділу 2	115
<i>РОЗДІЛ 3. Методичний інструментарій управління дебіторською та кредиторською заборгованостями</i>	117
3.1. «Баланс вартостей» і цін дебіторської та кредиторської заборгованостей	117
3.2. Грошові потоки в системі управління заборгованостями	137
3.3. Прогнозування дебіторської та кредиторської заборгованостей у системі фінансових звітів	156
Висновки до розділу 3	168
ВИСНОВКИ	169
ДОДАТКИ	173
Додаток А. Основні показники «Звіту про фінансові результати» підприємств оптової торгівлі	173
Додаток Б. Основні статті балансу на початок року за сукупністю підприємств оптової торгівлі	181
Додаток В. Склад і структура дебіторської та кредиторської заборгованостей за сукупністю підприємств оптової торгівлі на початок року	187

Додаток Д. Співвідношення елементів заборгованостей за сукупністю підприємств оптової торгівлі	201
Додаток Ж. Оборотноість дебіторської та кредиторської заборгованостей за сукупністю підприємств оптової торгівлі	205
Додаток К. Підсумки регресійного аналізу залежності співвідношення товарної складової дебіторської та кредиторської заборгованостей від співвідношення тривалості їхнього обороту за групами підприємств оптової торгівлі в цілому за 2005-2008 роки	209
Додаток Л. Основні показники рентабельності капіталу й заборгованостей за сукупністю підприємств оптової торгівлі в 2005-2008 роках	210
Додаток М. Результати кореляційного аналізу, що характеризує залежність середньорічних розмірів дебіторської та кредиторської заборгованостей й їхніх елементів за групами підприємств оптової торгівлі в цілому за 2005-2008 роки	212
Додаток Н. Інформація для розрахунків елементів вартості дебіторської та кредиторської заборгованостей за групами підприємств оптової торгівлі	213
Додаток П. Інформація про рух грошових потоків	214
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	216

Вступ

Нестабільність та недостатня визначеність розвитку економіки України, міжнародна фінансова криза збільшують проблеми, що склалися у системі відносин між суб'єктами господарювання щодо комерційного кредитування. Незважаючи на деяке подолання кризи неплатежів, розміри дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств залишаються значними та набагато перевищують їх розміри в країнах з цивілізованими ринковими відносинами. Значна частина заборгованостей формується у такій сфері діяльності як оптова торгівля, яка інтенсивно розвивається в період останнього десятиліття. Особливості оптової торгівлі, функції, що вона виконує в економіці, зумовлюють необхідність пильної уваги до управління заборгованостями.

Різні аспекти управління дебіторською та кредиторською заборгованостями досліджували такі зарубіжні вчені-економісти: Вілсон Е., Макмінн М., Хелферт Є., Ван Хорн Дж. К., Брігхем Е., Бернстайн Л., Брейлі Р. та ін. Окремо проблеми управління дебіторською або кредиторською заборгованостями розглядалися в працях Бланка І.О., Бочарова В.В., Горового Д.А., Ковальова В.В., Лігоненко Л.О., Новікової Н.М., Смачило В., Савіна А. та ін. Що стосується аспектів одночасного управління обома заборгованостями, то їм присвячена значно менша кількість робіт таких авторів, як Крейніна М.Н., Кулаєв Д., Лисенко Н., Ходус А. Чайніков В.В. та ін.

Вивчення опублікованих робіт та практика господарської діяльності свідчать про неповне висвітлення принципово важливих питань, пов'язаних з визначенням цілей та змісту управління. Залишаються недостатньо розробленими теоретичні положення про економічну природу заборгованостей, систематизацію їх видів та механізмів формування. Потребує удосконалення методичний інструментарій щодо оцінки якості та ефективності управління, прогнозування розмірів заборгованостей відповідно до загальних цілей розвитку підприємств оптової торгівлі.

Актуальність проблем підвищення якості та ефективності узгодженого управління дебіторською та кредиторською заборгованостями, недостатність

їх теоретичного розгляду та практичного використання на підприємствах оптової торгівлі обумовили необхідність подальшого дослідження, а саме:

- уточнити та визначити економічну сутність поняття «дебіторська та кредиторська заборгованості підприємства»;
- систематизувати види та форми заборгованостей підприємств оптової торгівлі;
- виділити найбільш суттєві ознаки класифікації й основні групи факторів, що впливають на управління дебіторською та кредиторською заборгованостями;
- визначити основні елементи процесу управління заборгованостями на підприємствах оптової торгівлі;
- обґрунтувати систему показників, що дозволяють оцінювати якість формування та ефективність використання заборгованостей підприємств оптової торгівлі;
- проаналізувати тенденції розвитку та стан ефективності управління заборгованостями на підприємствах оптової торгівлі;
- узагальнити та уточнити методичні підходи до визначення загальної вартості заборгованостей підприємств оптової торгівлі;
- виявити взаємозв'язок та вплив руху заборгованостей на грошові потоки та розмір вільних коштів підприємств оптової торгівлі;
- розробити методичний інструментарій, який забезпечує прогнозування загального розміру заборгованостей відповідно до загальних цілей розвитку підприємств оптової торгівлі.

Основні положення викладені у монографії можуть бути використані керівниками та фахівцями підприємств оптової торгівлі з метою підвищення якості та ефективності управління дебіторською та кредиторською заборгованостями; під час викладення профілюючих дисциплін «Економіка підприємства», «Фінанси підприємств», «Фінансовий менеджмент», «Економіка та планування в підприємствах харчування та торгівлі», «Економіка торгівлі»; для написання курсових та дипломних робіт студентами економічних спеціальностей.

РОЗДІЛ 1

ОСНОВНІ ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ УПРАВЛІННЯ ДЕБІТОРСЬКОЮ ТА КРЕДИТОРСЬКОЮ ЗАБОРГОВАНІСТЯМИ ПІДПРИЄМСТВ ТОРГІВЛІ

1.1. Об'єктивні умови виникнення й економічна природа дебіторської та кредиторської заборгованостей

Сучасний етап розвитку ринкової економіки в Україні, що обумовлений загальною світовою фінансовою кризою, характеризується істотним дефіцитом оборотних коштів, який зі свого боку, випробовує більшість вітчизняних підприємств. Особливо це стосується підприємств торгівлі, що підтверджується показниками таблиці 1.1.

Таблиця 1.1

Динаміка оборотних активів і основних статей балансу підприємств за всіма видами економічної діяльності та торговельної галузі

Статті балансу	на початок року, млрд. грн.				2009/2008 %
	2007	2008	2009	2010*	
В цілому по Україні за всіма видами діяльності					
Підсумок балансу	1816,3	2441,1	2249,7	2391,4	92,1
У т.ч. – оборотні активи, усього	899,8	1178,1	1071,5	1149,4	91,0
З них дебіторська заборгованість	534,0	692,5	668,1	739,6	96,5
- поточні зобов'язання, усього		992,3	956,3	1038,4	96,4
З них кредиторська заборгованість	661,8	832,5	762,6	856,9	91,6
Торгівля, в цілому					
Підсумок балансу	398,3	548,4	469,0	480,9	85,5
У т.ч. – оборотні активи, усього	334,8	422,1	366,4	372,4	86,8
З них дебіторська заборгованість		264,8	246,0	255,0	92,9
- поточні зобов'язання, усього	290,0	393,9	360,2	374,6	91,4
З них кредиторська заборгованість		332,0	294,5	309,0	88,7

Розраховано на основі [1, 2] * – дані на 30.09.09

Дані таблиці 1.1 свідчать про істотне зниження обсягу використання оборотних коштів у 2008 році за всіма сферами економічної діяльності – на 9,0%. При цьому в торговельній галузі в цілому втрати були ще значніші і

склали – 13,2%. Якщо врахувати інфляційний фактор і високі темпи зростання оптового і роздрібного товарообігу, відповідно -121,5% і 141,0%, то відносні втрати оборотних активів можна вважати катастрофічними, з точки зору забезпечення стійкого розвитку підприємств галузі. У складі оборотних активів меншими темпами знижувалася дебіторська заборгованість, тобто відносно зростали борги покупців перед підприємствами як в цілому за всіма видами економічної діяльності, так і в торгівлі. Розмір кредиторської заборгованості знижувався швидше, ніж дебіторської, але сумарно перша заборгованість як і раніше перевищувала другу. Співвідношення оборотних активів і поточних зобов'язань забезпечувало позитивні значення коефіцієнту загальної ліквідності, який був більше 1,0 впродовж усього зазначеного періоду, хоча для торговельної галузі він мав тенденцію до зниження. І, не дивлячись на абсолютне зростання всіх показників протягом 9 місяців 2009 року, їх темпи зростання істотно відстають від рівня інфляції за цей період, який склав 109,1%.

Значущість стану оборотних активів в підприємствах торговельної галузі підтверджується їх часткою в загальних показниках в цілому по народному господарству України (табл.1.2), і, хоча намітилася деяка тенденція її зниження, вона як і раніше залишається досить високою. Так, в торговельних підприємствах використовується до 35,0% всіх оборотних активів, які формуються за рахунок практично 38,0% поточних зобов'язань. У торгівлі зосереджено 37,0-38,0% дебіторської і 38,0-39,0% кредиторської заборгованості.

Торгівля, будучи неоднорідною галуззю, складається із оптової і роздрібною ланок. Дані таблиці 1.2 свідчать, що більше 80,0% всіх активів і відповідно пасивів знаходиться в оптовій торгівлі. Роздрібна торгівля практично за всіма зазначеними позиціями займає до 20,0%, хоча загальна тенденція за два роки складається на її користь.

Специфіку торговельної галузі і відмінності її складових відображають показники, що характеризують структуру активів і пасивів (табл. 1.3). Низька капіталоємність торговельної галузі, висока швидкість обороту активів обумовлюють високу частку оборотних активів і відповідно поточних зобов'язань у

валюті балансу. Якщо в середньому за всіма видами економічної діяльності питома вага оборотних активів нижче 50,0%, а поточних зобов'язань ледве перевищує 40,0%, то в оптовій торгівлі ці показники вище 80,0%, а в роздрібній займають близько 60,0%. Що стосується частки дебіторської заборгованості у складі оборотних активів, то максимальний її розмір властивий оптовій торгівлі (близько 70,0%), а найнижчий – роздрібній торгівлі – (до 40,0%) при середніх показниках за всіма галузями економічної діяльності близько 60,0%. А ось питома вага кредиторської заборгованості в поточних пасивах мало розрізняється за сферами діяльності і коливається в межах від 80,0% до 85,0%.

Надана інформація підтверджує необхідність і значущість досліджень направлених на підвищення ефективності управління дебіторською та кредиторською заборгованостями саме в оптовій торгівлі, де досить висока і зростає частка цих статей, як в активах, так і в пасивах. Цьому і присвячена дана робота.

Таблиця 1.3

Питома вага оборотних активів і поточних зобов'язань за підсумком балансу і питома вага дебіторської та кредиторської заборгованостей в них, відповідно, % %

Статті балансу	За всіма видами економ. діяльності	Торгівля		
		У цілому	У т.ч.	
			Оптова	Роздрібна
Оборотні активи, у підсумку балансу				
На 01.01.2008	48,3	77,0	79,1	63,0
На 01.01.2009	47,6	78,1	81,6	64,7
Дебіторська заборгованість в оборотних активах				
На 01.01.2008	58,8	62,7	65,1	35,9
На 01.01.2009	62,3	67,1	71,5	36,1
Поточні зобов'язання, у підсумку балансу				
На 01.01.2008	40,6	71,8	74,5	58,8
На 01.01.2009	42,5	76,8	80,3	61,0
Кредиторська заборгованість в поточних зобов'язаннях				
На 01.01.2008	83,9	84,3	84,7	84,5
На 01.01.2009	79,7	81,8	83,2	80,7

На першому етапі досліджень зупинимося на механізмі формування дебіторської та кредиторської заборгованостей на рівні підприємства.

Економіка будь-якої держави може розглядатися як сукупність господарюючих суб'єктів і методів, за допомогою яких люди створюють товари для задоволення своїх потреб. Вона представляє собою надзвичайно складний господарський організм, що у свою чергу складається з величезної кількості різноманітних виробничих, комерційних, фінансових і інформаційних структур, що взаємодіють на тлі розгалуженої системи правових і соціальних норм бізнесу, і об'єднані єдиним поняттям ринок. Основними суб'єктами господарської діяльності є домашні господарства, організації бізнесу і уряд [3]. Організації бізнесу в цьому ланцюзі, представлені різноманітними за організаційно-правовим статусом підприємствами і фізичними особами, є сферою ділової активності, джерелом доходів і виробниками всієї маси товарів і послуг для домашніх господарств і держави.

Економічні зв'язки між різноманітними господарюючими суб'єктами створюються на різних ринках: ринках кінцевих товарів і послуг, ринках факторів виробництва, фінансовому ринку і ринку кредитів. Опосередковуються ці зв'язки рухом фінансових і грошових потоків.

Не зупиняючись детально на різних теоретичних концепціях підприємства як економічного суб'єкту [4-8], відзначимо, що ми дотримуємося тієї точки зору, яка розглядає підприємство як відносно стійку, цілісну і відокремлену від навколишнього середовища самостійну соціально-економічну систему, інтегруючи в часі і просторі процеси виробництва (реалізації) продукції і відтворення ресурсів. З просторової позиції дана інтеграційна концепція визначає позиції підприємства в двох аспектах «середовищному» і «мережному». Вузлами цієї мережі служать виробничі, торговельні та інші підприємства, відносини між якими носять конкретний вузьконаправлений характер. При цьому випадання з мережі одного або декількох вузлів викликає негативні наслідки, і вимагає перебудови її значної частини. Безпосереднім господарським оточен-

ням підприємства є його споживачі і постачальники, що формують товарну і платіжну мережі [8, с. 20].

У загальному вигляді положення підприємства по відношенню до зовнішніх ринків можна представити наступним чином (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Потоки матеріальних і грошових коштів, що пов'язують підприємство з різними ринками, державою і власниками

Спочатку підприємство створюється за рахунок вкладів власників, які є основою для формування його матеріально-технічної бази. На ринках капіталу притягуються дешевші фінансові ресурси, які дозволяють нарощувати його економічний потенціал. Уся сума фінансових коштів використовується підприємством за двома напрямками: 1) інвестиції в розвиток; 2) здійснення поточної діяльності, що забезпечує генерування прибутку і можливість регулярних виплат постачальникам ресурсів. Підприємство працює успішно, якщо припливи

грошових коштів від поточної діяльності в середньому перевершують відповідні відтоки.

Таким чином, система зовнішніх зв'язків підприємства опосередковується рухом фінансових і грошових ресурсів і представлена кругообігом коштів, що проходять три основні етапи і послідовно змінюють свою форму:

1 – грошові кошти – покупка ресурсів (товарів) ($D \rightarrow T$);

2 – натурально-речова форма \rightarrow виробництво нових товарів і послуг ($T \rightarrow T'$);

3 – товарна форма \rightarrow реалізація товарів і послуг \rightarrow грошова форма ($T' \rightarrow D'$).

Підприємства сприяють такому кругообігу коштів, здійснюючи виробництво і реалізацію товарів і послуг. При цьому підприємства відшкодовують купівельну вартість товарів (собівартість продукції) і оборотні витрати з суми виручки грошових коштів і отримують доходи. Надалі, використовуючи доходи, підприємства формують грошові фонди для оплати поточних витрат, фінансування капітальних вкладень, здійснюють обов'язкові відрахування до позабюджетних фондів і платежі до бюджету у вигляді податків і фінансових санкцій. Уся діяльність підприємств, як в зовнішньому, так і у внутрішньому середовищі здійснюється за допомогою реального потоку грошових коштів. Фінансові ресурси підприємств призначаються для виконання фінансових зобов'язань, здійснення витрат і економічного стимулювання персоналу. Вони виступають матеріальними носіями зв'язків підприємств.

Від ефективності організації системи зовнішніх і внутрішніх економічних зв'язків залежить якість забезпечення процесу руху фінансових і грошових коштів, а, отже, і фінансовий стан самого підприємства, фінансове благополуччя його власників і рівень доходів працівників.

Економічні стосунки між господарюючими суб'єктами, що складаються на різних ринках, де вони можуть виступати одночасно і як продавці, і як покупці, об'єктивно обумовлюють виникнення різних видів заборгованостей. Їх

формування пов'язане не лише з особливостями сфери обігу, але і з особливостями організації виробництва, фінансування і обороту грошових коштів.

Що стосується виробництва, то для більшості товарів воно організовується на основі технологічного ланцюга вертикальних зв'язків значної кількості відособлених підприємств. Речовина природи рухається від стадії сирого матеріалу і низької стадії переробки до стадії високої переробки і готового продукту. Кінцевий продукт одного підприємства є початковим продуктом (напівфабрикатом) для іншого. Безпосередній зв'язок із споживчим ринком, а значить і з «живими» грошима, підтримують лише виробники, що знаходяться на кінцях технологічних ланцюгів. Для повернення грошової виручки в початок ланцюга потрібний певний час. Тому підприємство, яке знаходиться на початку або, умовно кажучи, в середині, постачає свої товари наступному учасникові ланцюга з відстрочку платежу, тобто в кредит [9].

Окрім вертикальних зв'язків в процесі виробництва кінцевої продукції має місце і розгалужена система горизонтальних технологічних зв'язків, які поєднують підприємства, що виробляють допоміжні матеріали, комплектуючі, енергоносії та ін., що входять у виробництво інших продуктів (товарів). Тобто в процесі виробництва одного кінцевого продукту беруть участь десятки і сотні інших товарів, що надходять від багатьох підприємств. При цьому всі постачальники комплектуючих зможуть отримати свою частину ціни лише після продажу кінцевого продукту. У зв'язку з чим, більшості з них деякий час після відчуження власних товарів доведеться чекати закінчення виробництва готового товару. Час такого детермінованого технологією очікування також є часом, впродовж якого одне підприємство надає другому товарний кредит [9].

Виникнення заборгованостей пов'язане з тривалістю виробничого циклу і сезонністю виробництва, які також передбачають наявність певного часового лагу між виробництвом і реалізацією продукції.

У процесі реалізації продукції, у сфері обігу, теж мають місце об'єктивні умови, що сприяють формуванню заборгованостей. Так, ще Лука Пачолі в своєму Трактаті про рахунки і записи в X столітті писав: «Зауваж, що купівля

звичайно може здійснюватися у дев'ять різних способів, а саме: або товар на товар, останнє прийнято називати міною; або частково на гроші і частково на товар; або частково на гроші і частково в кредит; або частково на товар і частково в кредит; або з переведенням боргу на яку-небудь фірму; або частково з переведенням на фірму і частково в кредит; або, нарешті, частково через фірму і частково товаром» [10].

К. Маркс, досліджуючи у «Капіталі» простий товарний обіг, відмітив, що товаровласники, які обмінюються товарами, не завжди зіштовхуються між собою як представники вже існуючих взаємних еквівалентів і що інколи один з товаровласників може виявитися продавцем раніше, ніж інший покупцем. У цих ситуаціях один товаровласник продає наявний товар, а його контрагент купує цей товар, виступаючи як «представник майбутніх грошей» [11]. Тобто продавець стає кредитором, а покупець – боржником. Гроші перетворюються на грошове зобов'язання, а угоду випереджає поява у світ одного з товарів, які мають місце у ній. Кредиторська і дебіторська заборгованості виникають в результаті розриву в часі між товарною операцією і її оплатою і, отже, базуються на функції грошей як засобу платежу.

Перехід прав власності на товари і прав розпорядження ними відокремлює у часі відшкодування їх вартості також через складну систему взаєморозрахунків між продавцями і покупцями, які здійснюються у формі безготівкових розрахунків через фінансових посередників. Розрахунки закінчуються лише після оплати рахунків і надходження грошей на розрахунковий рахунок.

Щоб збільшити об'єм продажу, а, отже, прибутки від продажу товарів, продавці найбільш надійним і довіреним покупцям ще у давнину відпускали їх, не вимагаючи негайної оплати, тобто у борг. Поступово це стало звичайною практикою. В умовах ринку-покупця і високої конкуренції виробників важливим інструментом стимулювання продажу продовжує залишатися відстрочка платежу, тобто надання кредиту покупцям. На ринку-продавця ситуація прямо протилежна, зацікавленість покупців у товарах змушує їх здійснювати передоплату, іншими словами, кредитувати виробника або продавця. Зміна часу надання товарного кредиту, в якомусь сенсі еквівалентна зміні ціни на товар.

Збільшення цього часу, так само як і зменшення ціни на товар, збільшує об'єми реалізації, і навпаки [12].

Дефіцит грошових і кредитних ресурсів на відповідних ринках є однією з причин виникнення боргових зобов'язань, які можуть виконувати роль специфічних платіжних інструментів і обслуговувати обмін товарами і послугами без використання реальних грошових коштів [13].

Наявність розриву в часі між настанням зобов'язань і їх виконанням стосується не лише товарних операцій, але і нетоварних, тобто розрахунків з фінансовими, кредитними, податковими органами [14].

Таким чином, виникнення заборгованостей є об'єктивним процесом в системі відносин між підприємством і його контрагентами. При цьому у міру зростання масштабів суспільного виробництва і ускладнення господарських зв'язків їх розміри будуть, безумовно, збільшуватися, що вимагає особливої уваги до ефективності управління як дебіторською, так і кредиторською заборгованостями.

Реалізація підприємством управлінських функцій по відношенню до дебіторської та кредиторської заборгованостей обумовлює необхідність вирішення таких завдань, як дослідження їх економічної природи; систематизації і класифікації видів і форм, а також факторів, що визначають їх розмір і склад; вдосконалення методів аналізу, планування і внутрішнього контролю.

Першочерговим завданням є з'ясування суті дебіторської та кредиторської заборгованостей. У цьому плані позиції, бухгалтерів, аналітиків фінансистів, юристів і економістів дещо розходяться, в силу різних підходи до розуміння даних явищ.

Якщо розглянути дані поняття в історичному аспекті, то ще в 1625 році Якоб ван дер Шуєр вважав, що дебітор – це той хто має (власник), хто отримує, кому поставляють, продають або від кого сподіваються отримати платіж, або, нарешті той, хто повинен платити; кредитор – це той, хто видає (витрачає), з ким розраховуються, від кого отримують, з ким мають справу, хто продає, поставляє, у кого купують, той, кому потрібно платити [15]. Тобто розуміння «дебітор» і «кредитор» спочатку ототожнювалося лише з людиною.

Надалі «дебітор» і «кредитор» вже ототожнювалися не лише з людиною, але і з товаром, грошима, рахунками. На думку Дж. Луццато, «подвійний аспект кожної операції став можливий тому, що як дебітори і кредитори стали фігурувати не лише люди, але і предмети» [16].

Корецький С.І. на початку ХХ століття зазначав: «взаємовідносини двох людей, які укладають угоду, можна піднести латинськими термінами «дебіт» (повинен) і «кредит» (вірити комусь). Так, у випадку, коли особа, що позичає комусь гроші, вірить – це кредит, і тоді вона (особа) іменується кредитором. Особа, що одержує позику, стає боржником – це дебет, і тоді вона (особа) іменується дебітором» [17, с.12].

Виходячи з походження слів «дебітор» і «кредитор» йдеться саме про борг. Але за своєю суттю поняття «борг» дещо вузьчий, ніж поняття «зобов'язання». У юридичній літературі поняття «зобов'язання» визначається так: у силу зобов'язань одна сторона (боржник) повинна вчинити на користь іншої сторони (кредитора) певну дію, а саме передати майно, виконати роботу, заплатити гроші та інше або утриматися від певних дій, а кредитор має право вимагати від боржника виконання його зобов'язань. Зобов'язання – це різновид цивільно-правових відносин, до яких належить право, – в даному випадку, право вимагати – і відповідний йому борг [18, с. 27]. Тобто – вміст зобов'язання складають правила, вимоги кредитора і зобов'язання боржника – дії або утримання від них [19, с.7]. Поняття боргу характеризує лише дії. При цьому кредитор – це сторона в зобов'язанні, що має право вимагати від іншої сторони (дебітора) виконання боргових зобов'язань, а дебітор – боржник у договорі або іншому зобов'язанні (рис. 1.2).



Рис. 1.2. Зобов'язання як різновид цивільно-правових відносин

З позиції бухгалтерського обліку дебітором є юридична або фізична особа, що має заборгованість перед даним підприємством, кредитором – юридична або фізична особа, що надає підприємству кошти або товари в кредит і що має право на подальше відшкодування цих коштів у грошовій формі або шляхом обміну на інші товари чи послуги. Найчіткіше, з точки зору теорії бухгалтерського обліку, суть дебіторської та кредиторської заборгованостей представлено в роботі Д. Стоуна, К. Хітчінга «Бухгалтерський облік і фінансовий аналіз», де дані види заборгованостей відповідно визначені як «рахунки до отримання» і «рахунки до сплати» або «борги підприємству» і «борги підприємства» [20]. При цьому борг розглядається як грошова сума, узятая в кредит на певний термін і на певних умовах, і що підлягає поверненню. Такої ж точки зору дотримуються і інші теоретики обліку [21-26].

Міжнародні стандарти фінансової звітності (МСФЗ) визначають дебіторську заборгованість як суму коштів, що має надійти підприємству або іншій особі від покупців або інших дебіторів, а кредиторську заборгованість як заборгованість суб'єкта (підприємства, організації, фізичної особи) перед іншими особами, яку цей суб'єкт зобов'язаний погасити [27]. Тобто головною їх характеристикою і тут є боргові відносини.

Так само розглядають вміст дебіторської та кредиторської заборгованостей і фінансові аналітики [28-31]. «Дебіторська заборгованість відображає суму боргу підприємству з боку різних юридичних і фізичних осіб, що мають прямі взаємовідносини з підприємством» [28, с. 83]. Аналогічно «кредиторська заборгованість (рахунки до сплати) є заборгованістю підприємства за товари, роботи, послуги, отримані в результаті придбання за відкритим рахунком» [28, с.85].

Ширше природу дебіторської та кредиторської заборгованостей розглядають сучасні національні стандарти бухгалтерського обліку. Відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 10 «Дебіторська заборгованість» представляє собою суму заборгованості дебіторів підприємству на певну дату. При цьому дебітори – юридичні і фізичні особи, які в результаті ми-

нух подій заборгували підприємству певні суми грошових коштів, їх еквіваленти або інші активи. Згідно П(С) БУ, дебіторська заборгованість визначається активом, якщо її сума може бути достовірно визначена і існує вірогідність одержання майбутніх економічних вигод [32].

Що стосується кредиторської заборгованості, то вона розглядається як поточне боргове зобов'язання. У свою чергу П(С)БУ 11 «Зобов'язання» визначає, що зобов'язання – це заборгованість підприємства, яка виникла в результаті минулих подій і погашення якої призведе до зменшення ресурсів, які містять певні економічні вигоди. Або зобов'язання визнаються, якщо їх оцінка може бути достовірно визначена і існує вірогідність зменшення економічних вигод в майбутньому в результаті її погашення [33].

Дані визначення підкреслюють, що боргові зобов'язання з обох боків пов'язані з певними економічними вигодами, тобто можливостями отримання або втрати доходу в майбутньому. При цьому дебіторська заборгованість визначається активом, а кредиторська заборгованість є пасивом. Приведені характеристики перекидають місток від бухгалтерського підходу до фінансового розуміння даних понять.

Фінансисти підкреслюють, що дебіторська заборгованість – це вкладення капіталу, актив балансу підприємства, важливий компонент оборотного капіталу, безвідсоткова позика покупця або замовника, в яку підприємство інвестує оборотний капітал [34-36]. Підприємство платить за товар замість клієнта у момент переходу права власності на товар під час укладання угоди купівлі-продажу. Дебіторська заборгованість є іммобілізацією оборотних коштів, тобто відволіканням грошових коштів з активного обороту, пов'язане з непрямыми втратами [37-39]. Її виникнення пов'язане з формуванням негативних грошових потоків, а повернення – позитивних. [40 - 42]. Як будь-який актив вона здатна приносити дохід.

Кредиторська заборгованість, як зворотний бік медалі, навпаки, є позиковим безвідсотковим джерелом фінансування поточної діяльності підприємств [34-38, 43], що забезпечує нарощування економічного потенціалу. Не

дивлячись на те, що умови залучення кредиторської заборгованості не передбачають оплати відсотків, її формування пов'язане з певними витратами. Виникнення кредиторської заборгованості збільшує позитивний грошовий потік, а її повернення – негативний [40-42].

Система фінансових взаємовідносин підприємства з кредиторами і дебіторами представлена на рисунку 1.3.



Рис. 1.3. Фінансові взаємовідносини підприємства з кредиторами і дебіторами

Якщо виходити з того, що фінансові відносини пов'язані з формуванням, розподілом і використанням фондів грошових коштів [44], то *дебіторська заборгованість – це фонд грошових коштів, тимчасово вилучених із обороту і таких, що підлягають поверненню у встановлені строки. А кредиторська заборгованість, відповідно, – фонд грошових коштів, тимчасово залучених у оборот підприємства на безкоштовній основі і таких, що підлягають поверненню у встановлені строки.*

Якщо поглянути на дебіторську та кредиторську заборгованості з позицій економічної науки і розглянути їх як самостійні категорії, тобто як «узагальнене абстрактне (теоретичне) відбиття об'єктивно існуючих виробничих відносин, їх різних проявів, сторін, рис» [45, с. 454], то, враховуючи всі вище перераховані аспекти і характеристики, можна визначити їх економічну природу таким чином:

- дебіторська та кредиторська заборгованості виражають економічні відносини, що виникають між продавцями і покупцями в процесі купівлі-продажу продукції, товарів і послуг і обумовлені розбіжністю у часі пере-

ходу права власності (розпорядження, використання) з моментом платежу, що пов'язано з об'єктивними умовами, які складаються в процесі виробництва, реалізації і організації розрахунків. Рушійним мотивом цих відносин є одержання майбутніх економічних вигод.

У системі цих відносин будь-яке підприємство або інший господарюючий суб'єкт займає двояке положення – одночасно виступаючи і продавцем і покупцем, і кредитором і дебітором. У зв'язку з цим для підприємства дебіторська та кредиторська заборгованості виражають багатобічні відносини з різними контрагентами, в першу чергу, з постачальниками на вході і покупцями на виході, з приводу виникнення відстрочки платежу за отримані або продані продукцію, товари і послуги, які пов'язані з об'єктивними умовами виробництва, реалізації і організації розрахунків, і метою яких є одержання певних економічних вигод (рис.1.4).



Рис. 1.4. Система відносин підприємства з різними контрагентами з приводу формування дебіторської та кредиторської заборгованостей

Результати наших міркувань з приводу різних підходів до розуміння суті дебіторської та кредиторської заборгованостей наведено у табл. 1.4.

Таблиця 1.4

**Основні характеристики дебіторської і кредиторської заборгованостей
з позиції підприємства**

Підхід	Дебіторська заборгованість	Кредиторська заборгованість
Юридичний	Право вимоги	Боргове зобов'язання
Бухгалтерський	Рахунки до отримання Борги підприємству	Рахунки до сплати Борги підприємства
Фінансовий	Актив, елемент оборотних активів Імобілізація коштів Надання безвідсоткової позики Формування позитивних і негативних грошових потоків Здатність приносити економічні вигоди	Пасив, елемент поточних зобов'язань Залучення коштів Отримання безвідсоткової позики Формування позитивних і негативних грошових потоків Сприяння збільшенню економічного потенціалу
Економічний	Система багатобічних економічних відносин з контрагентами з приводу виникнення відстрочки платежу за продані або отримані продукцію, товари і послуги, які пов'язані з об'єктивними умовами виробництва, реалізації і організації розрахунків, і метою яких є одержання певних економічних вигод	

Розглянуті підходи і виділені характеристики не суперечать один одному. Вони лише відображають одні і ті ж явища з різних сторін.

Виникнення дебіторської та кредиторської заборгованостей є об'єктивним процесом. Їх наявність, розміри і склад неоднозначно впливають на результати господарської діяльності підприємства, оскільки володіють як позитивними, так і негативними рисами. Так, формування дебіторської заборгованості на підприємстві пов'язане з прямими і альтернативними витратами: відволікання коштів із обороту, ризик неповернення, ризик втрат від інфляції.

В той же час вона приносить значну користь – надання кредиту споживачам підвищує рівень продажу. За відсутності належного контролю заборгованість може перевищити допустимий рівень, і надалі це призведе до зниження потоків готівки і значного зниження прибутку. Аналогічна присутність кредиторської заборгованості на підприємстві має свої переваги і недоліки.

У таблиці 1.5 представлено головні переваги і недоліки формування дебіторської та кредиторської заборгованостей на підприємстві.

Таблиця 1.5

Переваги та недоліки формування дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств

Напрямок впливу	Дебіторська заборгованість	Кредиторська заборгованість
Позитивний вплив на діяльність підприємства	<ul style="list-style-type: none"> - стимулювання збільшення об'ємів продажу; - встановлення стабільних і тривалих зв'язків з покупцями; - формування конкуренто спроможного асортименту товарів; - прискорення реалізації запасів і відповідне зниження витрат по їх утриманню та ін. 	<ul style="list-style-type: none"> - додаткове фінансування оборотних коштів і нарощування економічного потенціалу; - здобуття додаткового прибутку; - зниження витрат на залучення капіталу; - зниження ризику втрат від інфляції та ін.
Негативний вплив на діяльність підприємства	<ul style="list-style-type: none"> - вилучення коштів із обороту; - виникнення витрат на управління дебіторською заборгованістю; - виникнення ризику неповернення і втрат від інфляції, і зниження прибутку та ін. 	<ul style="list-style-type: none"> - підвищення розміру зобов'язань; - виникнення втрат від недоотримання знижок на продукцію, товари, послуги, що купуються; - виникнення ризику втрати платоспроможності і фінансової стійкості та ін.

Система відносин, яку характеризують дебіторська та кредиторська заборгованості обумовлює і складність їх структуризації як об'єктів управління, що визначає необхідність їх чіткої класифікації, яку буде розглянуто в наступному підрозділі роботи.

1.2. Систематизація видів і форм дебіторської та кредиторської заборгованостей і факторів, що їх визначають

Як система взаємовідносин дебіторська та кредиторська заборгованості неоднорідні за своїм складом, тому в теоретичному плані і в господарській практиці їх розділяють на окремі види. «Класифікація – система супідрядних понять (класів, об'єктів) ... засіб для встановлення зв'язків між цими поняттями або класами об'єктів. Мета класифікації – визначення місця в системі будь-якої одиниці (об'єкту), яке вказує на його властивості» [46, с.257]. Від правильної класифікації дебіторської та кредиторської заборгованостей, а також від правильно вибраних класифікаційних ознак залежить не лише порядок їх обліку взагалі або окремих їх складових, але і ефективність управління ними.

Класифікація дебіторської та кредиторської заборгованостей, розглядалася в роботах багатьох учених, як теорії бухгалтерського обліку, так і фінансового менеджменту. При цьому, як правило, виділялися самостійні підходи до систематизації дебіторської і окремо кредиторської заборгованостей.

Що стосується бухгалтерського підходу [47, 49], то він обумовлений Планом рахунків і діючим порядком бухгалтерського обліку. У відповідності П(Р)БО [32, 33] і новим формами фінансової звітності дебіторська заборгованість, перш за все, поділяється за термінами надання на довгострокову і короткострокову. У складі поточних зобов'язань виділяються короткострокові кредити банків, поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями і власне кредиторська заборгованість. Предметом наших досліджень є заборгованість, яка пов'язана з поточною діяльністю підприємств торгівлі, тобто короткострокова. Вона у свою чергу групується за об'єктами надання відстрочок платежів. Це відноситься як до дебіторської, так і до кредиторської заборгованості. Даний підхід відображений в таблиці 1.6 і дозволяє, перш за все, виділити групи заборгованостей за об'єктами надання відстрочок платежу: векселі; продані або придбані товари, роботи, послуги; розрахунки поточні і майбутні. У свою чергу заборгованості за розрахунками поділяються за суб'єктами, з

якими виникають взаємовідносини: бюджет; позабюджетні фонди; робітники і службовці; власники та ін.

Таблиця 1.6

Угрупування короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованостей на основі П(Р)БО10 и П(Р)БО 11

Види дебіторської заборгованості	Види кредиторської заборгованості
Векселі отримані	Векселі видані
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	Кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги
Дебіторська заборгованість за розрахунками: - з бюджетом; - за виданими авансами; - за нарахованими доходами; - за внутрішніми розрахунками.	Кредиторська заборгованість за розрахунками: - з бюджетом; - з позабюджетними фондами; - за отриманими авансами; - зі страхування; - із заробітної плати; - з учасниками; - за внутрішніми розрахунками.
Інша дебіторська заборгованість	Інші поточні зобов'язання
Витрати майбутніх періодів	Витрати майбутніх періодів

Багато теоретиків обліку відзначають, що більш детальне відображення дебіторської та кредиторської заборгованостей збільшить кількість статей у складі активів і пасивів, і ускладнить, зробить громіздкою, незрозумілою звітність підприємств [50-52]. Аналогічних принципів класифікації поточних заборгованостей дотримуються і в країнах англо-американської системи обліку, де вони групуються таким чином:

- рахунки до отримання (до оплати) (вид заборгованості, що виникає в результаті продажу (при покупці) товарів за «Відкритим рахунком» без письмового зобов'язання оплатити рахунок);
- векселі до отримання (до оплати);
- заборгованість не пов'язана з реалізацією [27].

При цьому перші дві групи заборгованостей відносять до основної діяльності, а третю – до інших операцій.

Цієї точки зору дотримуються і багато учених, і фахівці в області фінансового менеджменту. Так, І.А. Бланк у своїх роботах уточнює лише склад то-

варної форми заборгованості, виділяючи групи за термінами оплати, який або ще не настав, або оплата не відбулася своєчасно. Крім того, розглядаючи кредиторську заборгованість, він виділяє зовнішню і внутрішню, під останньою розуміються, так звані, «стійкі пасиви» [37, 38, 55].

Розглядає підходи до угруповання дебіторської заборгованості і доктор економічних наук, фахівець в області фінансового менеджменту Ковальов В.В. Він виділяє нормальну і невинуватену дебіторську заборгованість. Нормальна – виникає внаслідок вживаних форм розрахунків за товари і послуги. Невинуватена – виникає внаслідок недоліків у роботі підприємства (розтрата, недостачі, розкрадання матеріальних цінностей і т. ін.). Залежно від невиконання умов договору він розглядає сумнівну і безнадійну заборгованість. Сумнівною є будь-яка заборгованість непогашена у певний строк. Безнадійна – це борг не-реальний до стягнення, за яким закінчився термін позовної давності, або, за яким зобов'язання припинено внаслідок неможливості його виконання. Також він розділяє дебіторську заборгованість залежно від встановлених термінів погашення [36, 37, 53].

Значущість класифікації заборгованостей за суб'єктами (контрагентами) підкреслюється в роботах таких авторів як Мазаракі А.А., Ушакова Н.М. та ін. [43, с. 545-546]. Вони виділяють групи заборгованостей, які виникають між підприємством і споживачами (покупцями); між підприємством і постачальниками; між підприємством і іншими контрагентами – працівники, власники, бюджет, позабюджетні фонди, дочірні підприємства та ін. Крім того, вони класифікують дебіторську заборгованість за характером виникнення: на нормальну і пов'язану з порушеннями фінансової дисципліни; за термінами порушення договірних умов: заборгованість, термін оплати якої не настав, і заборгованість з порушеннями терміну оплати; за плановістю виникнення: заборгованість, яка була запланована, і заборгованість, яка виникла в результаті недобросовісних партнерів; за вірогідністю погашення: та що потенційно погашається, сумнівна. Проте, усе вище перераховане відноситься лише до класифікації дебіторської заборгованості.

Приблизно такий же підхід до класифікації дебіторської заборгованості відображений у роботі М.П. Войнаренко та І.В. Зозулі [56]. Автори виділяють п'ять ознак угруповання. Перший – за характером стосунків, які є причинами виникнення заборгованостей. Це: заборгованість постачальників, коли товари купуються на умовах передоплати; заборгованість покупців, коли товари продаються з відстрочкою платежу; інша дебіторська заборгованість, що виникає відповідно діючої системи оподаткування з бюджетом, з робітниками і службовцями за виданими авансами, з власниками із формування статутного фонду, із структурними підрозділами за соціальними виплатами і т.п. Наступні ознаки, аналогічно попередній класифікації, групують заборгованість за характером виникнення; за терміном дії договірних умов; за прогнозованістю виникнення і за можливістю погашення.

Багато авторів, класифікуючи заборгованість, не виходять за рамки вище перерахованих напрямів або обмежуються класифікацією лише дебіторської заборгованості [28-31, 57-60]. Більш деталізований економічний підхід до класифікації дебіторської заборгованості викладений в роботі доктора економічних наук Білик М.Д. [61]. Перш за все, автор за способом виникнення поділяє заборгованість на товарну та іншу. Так само він пропонує розділяти дебіторську заборгованість на довгострокову і короткострокову, з точки зору, відображення рівня ліквідності її різних статей. За термінами погашення виділяє: термінову, прострочену і відстрочену. При оцінці рівня сумнівності заборгованості важливим моментом є її забезпечення, у зв'язку з чим, вона може бути розділена на забезпечену (гарантіями, заставою, дорученням, векселем) і незабезпечену. Крім того, класифікуючи заборгованість за контрагентами автор пропонує виділяти вітчизняних і іноземних дебіторів. Поділ на допустиму і невідправдану Білик М.Д. пов'язує з ознакою, яку називає – ступінь дотримання фінансової дисципліни. Цікавим є угруповання заборгованості за формами погашення, вона може бути монетарною і немонетарною.

Певний інтерес викликає класифікація дебіторської заборгованості представлена в роботі Лігоненко Л.О. і Новікової Н.М. «Управління дебіторською

заборгованістю підприємства» [62], в якій автори розмежовують два підходи бухгалтерський і управлінський. У їх систематизації присутні такі ознаки, як: оцінка вартості; сфера правовідносин; статус дебітора; територіальне розміщення боржника; джерела покриття; безпека фінансового стану.

Не дивлячись на деякі розбіжності, проблеми класифікації дебіторської заборгованості в бухгалтерській, фінансовій і економічній літературі представлені досить часто. А ось, що стосується систематизації кредиторської заборгованості, то вона розглядається, як правило, в загальній класифікації «зобов'язань» підприємства. Проте поняття «зобов'язання» ширше, ніж «кредиторська заборгованість» і недостатньо чітко представлене в сучасних національних стандартах бухгалтерського обліку[63].

У ряді робіт кредиторська заборгованість представлена як зобов'язання, класифікується по наступних ознаках:

- за термінами виконання зобов'язань;
- за видами забезпечення зобов'язань;
- за одержувачами вироблених послуг [64].

Крейніна М.Н. залежно від причин виникнення виділяє такі види кредиторської заборгованості:

- заборгованість постачальникам і підрядчикам за отримані матеріальні цінності, виконані роботи та надані послуги;
- заборгованість постачальникам, підрядчикам і іншим кредиторам, в забезпечення якої підприємство видало векселі;
- заборгованість із заробітної плати;
- заборгованість із відрахування на соціальне страхування;
- заборгованість за розрахунками з бюджетом;
- аванси, отримані від покупців і замовників;
- розрахунки з іншими кредиторами [36, с.128-129].

У даному випадку має місце видове представлення кредиторської заборгованості, як за об'єктами, так і за суб'єктами економічних відносин. Ми згодні з підходом учених з ДонНУЕТ ім. М. Туган-Барановського, які зробили спробу

розробити загальну систему класифікації дебіторської та кредиторської заборгованостей як об'єктів управління [63]. Були виділені наступні ознаки класифікації:

- за терміном погашення;
- за характером виникнення;
- за економічним вмістом розрахункових операцій;
- за контрагентами;
- за валютою, що використовується у розрахунках;
- за забезпеченням;
- за виконанням умов договору;
- за вірогідністю погашення.

Аналіз і узагальнення розглянутих підходів до класифікації дебіторської та кредиторської заборгованостей, які в даній роботі ми розглядаємо і як систему економічних відносин, і елементи поточних активів і поточних пасивів, що відображають у своєму русі єдиний процес кругообігу фінансових коштів підприємств торгівлі і які є взаємопов'язаними об'єктами управління, дозволили систематизувати їх за наступними напрямками:

1. За об'єктами відносин, які складаються в процесі формування дебіторської та кредиторської заборгованостей, слід виділяти товарну і нетоварну (розрахункову або платіжну) заборгованості. Товарна заборгованість пов'язана із відносинами купівлі-продажу продукції, товарів, робіт, послуг товарного характеру. Вона виникає в процесі комерційної операційної діяльності. Нетоварна заборгованість обслуговує відношення з приводу виконання розрахункових операцій, платежів. Об'єктом є різносторонні розрахунки з робітниками і службовцями, власниками, бюджетом, позабюджетними фондами і т.п. Даний вид заборгованості пов'язаний як з операційною, так і з фінансовою діяльністю підприємств. Такий поділ важливий для ухвалення рішень в області комерційної діяльності, управління розрахунковими операціями і рухом грошових потоків.

2. За суб'єктами (контрагентами) відносин заборгованість необхідно розділяти на заборгованість покупців (покупцям); постачальникам (постачальни-

ків); інших контрагентів. До складу останньої групи входять робітники і службовці, власники, бюджет, позабюджетні фонди, структурні підрозділи (філії, дочірні підприємства) та ін. Дане угруповання дозволяє оцінити «адресність» заборгованості і дуже важливе для здійснення контрольних функцій в системі управління.

У економічній практиці господарювання не існує чіткого виділення дебіторської та кредиторської заборгованостей за об'єктами і суб'єктами виникнення. Правомірність такого підходу обумовлена наступними моментами: по-перше, виділяючи заборгованості за об'єктами, враховується механізм операційно-розрахункових відносин, що існує на кожному підприємстві і обумовлює розмежування уречевленої (товари, роботи, послуги, векселі) і чисто нематеріальної (рахунки до сплати або до отримання) бази виникнення заборгованості; по-друге, пропонуючи виділяти заборгованості суб'єктів господарювання, акцентується увага на системі зовнішніх і внутрішніх зв'язків підприємства зі своїми контрагентами, які потребують постійного контролю і швидкого реагування на можливі планові і позапланові зміни їх складу і структури.

3. За місцем виникнення відносин заборгованості відносно підприємства можна розділити на зовнішню та внутрішню. Зовнішня – виникає з контрагентами, які знаходяться за межами підприємства (постачальники, покупці, бюджет, позабюджетні фонди та ін.). Внутрішня заборгованість формується в самому підприємстві у взаємовідносинах з робітниками і службовцями, власниками, структурними підрозділами. Розподіл заборгованості таким чином дозволяє чітко уявляти напрями руху потоків грошових коштів.

4. За термінами погашення заборгованість можна розділити на заборгованість, що обслуговує поточну діяльність і поточну частину довгострокової заборгованості, термін оплати якої настає у поточному періоді, що дає можливість правильно оцінити весь розмір заборгованості поточного періоду. У свою чергу заборгованість слід групувати за конкретними термінами їх повернення. Наприклад, до 30 днів, від 30 до 60 днів, від 60 до 90 днів і т.д. Така класифікація дозволяє враховувати, по-перше, рівень ліквідності і платоспроможності,

що корисно для користувачів фінансової звітності при оцінці фінансового стану підприємства, по-друге, забезпечує узгодження руху негативних і позитивних грошових потоків в часі.

5. **За причиною виникнення** у складі заборгованості можна виділити дві групи: оплата з відстрочкою платежу і авансові розрахунки. Даний підхід дозволяє оцінити міру довіри у відносинах з різними контрагентами.

6. За характером виникнення заборгованість може бути допустима (нормальна), яка виникає в процесі операційної і фінансової діяльності, і невиправдана, яка пов'язана з порушеннями фінансової дисципліни. Такий критерій важливий не лише для контролю за станом заборгованості, але і для правильної оцінки доходів і витрат від операційної діяльності.

7. За виконанням умов договору заборгованість може бути з терміном оплати, який ще не настав, з простроченим терміном і з відстрочкою платежів. Ці угруповання дозволяють підсилити контроль за дотриманням платіжної і договірної дисципліни і приймати своєчасні рішення по використанню або недопущенню штрафних санкцій.

8. За вірогідністю повернення у складі заборгованості виділяють заборгованість, яка потенційно може бути погашена, сумнівну заборгованість і безнадійну. Таке угруповання важливе при встановленні порядку здійснення платежів і погашення заборгованості або при її списанні в балансі і визначені доходу.

Сучасні умови господарювання ставлять нові вимоги до фінансового управління підприємством. Так Дж. Френк Браун пише: «Поза сумнівом, традиційні фінансові звіти, пристосовані до потреб індустріальної епохи, безнадійно відстали від сучасної, рухомої знаннями економіки. Вони взагалі не призначені для численних зацікавлених груп, окрім вузького кола акціонерів компанії. Саме по собі звернення в минуле, властиве традиційній звітності, представляється абсолютно непридатним для життя за часів Інтернету» [65]. У цьому плані цікавий підхід Теплової Т.В., яка з позицій вартісної моделі активів і капіталу, зауважує, що: «Для вартісного аналізу критерій віднесення до

капіталу ставиться саме в термінах оцінки перспективності. Принцип формального поділу за фіксованим договором позики на довгострокові і короткострокові кошти некоректний. Компанія може укласти договори на три місяці і протягом 10 років, постійно пролонгуюючи їх» [65, с. 105]. У даному контексті виникає поняття «Клієнтський капітал», який забезпечує тривале функціонування компанії (підприємства), у складі якого вагому частку займає надана або залучена поточна кредиторська заборгованість, що особливо актуально для підприємств торгівлі. Усе вищесказане підкреслює необхідність класифікувати види заборгованості, по-перше, за тривалістю їх присутності в господарській діяльності підприємства, і, по-друге, за їх вартістю, не дивлячись на їх формальну безкоштовність.

9. За тривалістю взаємин з контрагентами заборгованості можна групувати на такі, що тривалий час поновлюються в процесі операційної і фінансової діяльності і такі, що виникають періодично або спонтанно. Перші формуються у відносинах з постійними клієнтами і їх можна назвати постійними. Заборгованості, що не відносяться до постійних, можуть бути періодичними або випадковими. Роль такого підходу в процесі управління велика, оскільки він забезпечує можливість впливу на рівень стабільності і стійкості в роботі підприємства.

10. Остання класифікаційна ознака пов'язана з умовами кредитування, які значною мірою визначають рівень ризику комерційних операцій [67]. За сучасних умов підприємства у своїй практичній діяльності застосовують наступні форми кредитування: кредит з фіксованим терміном погашення; кредит з поверненням лише після фактичної реалізації позичальником поставлених у розстрочку товарів; кредитування за відкритим рахунком, коли постачання наступної партії товарів на умовах комерційного кредиту здійснюється до моменту погашення заборгованості за попереднє постачання; кредитування за кредитним лімітом, коли постачання наступної партії товарів здійснюється після внесення грошей на особистий рахунок, виходячи з внесеної суми, з можливістю подальшого поступового закриття кредитного ліміту та ін.

Підсумки систематизації видів і форм дебіторської та кредиторської заборгованостей зведені в таблицю 1.7.

Таблиця 1.7

Класифікація заборгованостей з позиції процесу управління

Ознаки	Основні групи заборгованостей	Значення для процесу управління
1. За об'єктами взаємовідносин	1.1. Товарна (продукція, товари, роботи, послуги товарного характеру) 1.2. Нетоварна (розрахункова або платіжна)	Дозволяє обґрунтовувати рішення в області комерційної діяльності, управління розрахунковими операціями і рухом грошових потоків
2. За суб'єктами (контрагентами) взаємовідносин	2.1. Заборгованість покупців (покупцям) 2.2. Заборгованість постачальникам (постачальників) 2.3. Заборгованість інших контрагентів (робітники та службовці, власники, бюджет, позабюджетні фонди, структурні підрозділи та ін.)	Дозволяє оцінити «адресність» заборгованості і здійснювати контрольні функції в системі управління
3. За місцем виникнення взаємовідносин	3.1. Зовнішня 3.2. Внутрішня	Дозволяє оцінити напрямки руху потоків грошових коштів
4. За термінами погашення	4.1. Заборгованість, що обслуговує поточну діяльність 4.2. Поточна частина довгострокової заборгованості, термін оплати якої настає у поточному періоді. У складі поточної: заборгованість до 30 днів; від 30 до 60 днів; від 60 до 90 днів і т.д.	Дозволяє оцінити весь розмір заборгованості поточного періоду, рівень ліквідності і платоспроможності і забезпечити узгодженість руху негативних і позитивних грошових потоків у часі
5. За причиною виникнення	5.1. Оплата з відстрочкою платежу 5.2. Авансові розрахунки.	Дозволяє оцінити ступінь довіри відносин з різними контрагентами
6. За характером виникнення	6.1. Допустима (нормальна) 6.2. Невиправдана	Дозволяє контролювати стан заборгованості і правильно оцінювати доходи і витрати операційної діяльності
7. За виконанням умов договору	7.1. Заборгованість, термін оплати якої ще не настав 7.2. Прострочена 7.3. Відстрочена	Дозволяє контролювати платіжну і договірну дисципліну і приймати рішення щодо вживання або недопущення штрафних санкцій
8. За вірогідністю повернення	8.1. Заборгованість, яка потенційно може бути погашена 8.2. Сумнівна 8.3. Безнадійна	Дозволяє встановлювати порядок здійснення платежів, списання заборгованості в балансі або визначення доходу

9. За тривалістю взаємовідносин з контрагентами	9.1. Постійна 9.2. Періодична 9.3. Випадкова	Дозволяє впливати на рівень стабільності і стійкості підприємства
10. За умовами кредитування	10.1. Заборгованість з фіксованим терміном погашення 10.2. Заборгованість з поверненням лише після фактичної реалізації позичальником отриманих у розстрочку товарів 10.3. Заборгованість при кредитуванні за відкритим рахунком 10.4. Заборгованість при кредитуванні за кредитним лімітом та ін.	Дозволяє впливати на рівень ризику при укладанні договорів з контрагентами

Управління економічними процесами або явищами в рамках конкретного підприємства вимагає чіткого розуміння причинно-наслідкових зв'язків, умов і факторів їх формування. Вплив на фактори, від стану яких залежить результат, складає механізм управління, що є найбільш активною частиною всієї системи управління. Це положення відноситься і до дебіторської, і до кредиторської заборгованостей. Об'єктивні умови, які обумовлюють їх виникнення, було розглянуто в попередньому підрозділі роботи. Проте вони далеко не вичерпують всього кола причин і обставин, які сприяють виникненню заборгованостей, формуванню їх складу, розміру і співвідношення.

Досліджуючи підходи до систематизації факторів слід зазначити, що з точки зору вирішення управлінських завдань більшість авторів [37, 43, 53, 54, 57, 60 і ін.] поділяють їх по відношенню до підприємства на зовнішні та внутрішні; на об'єктивні та суб'єктивні; на фактори прямої і непрямой дії; на ті, що постійно діють і тимчасового впливу; загальні, специфічні і індивідуальні; прості і складні і т.п. Зупинимося на характеристиці деяких найбільш істотних і значущих груп факторів, вплив яких необхідно враховувати при управлінні дебіторською та кредиторською заборгованостями.

1. Перш за все, зовнішнє середовище підприємства, яке поділяється на макросередовище і мікросередовище. Макросередовище важливе для стратегічних рішень, мікросередовище визначає і стратегічні, і тактичні рішення. Як-

що перша робить лише опосередкований вплив, то друга, як правило, може безпосередньо впливати на стан дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Найчіткіше фактори зовнішнього середовища систематизовані в класичних роботах з менеджменту [68-72]. До факторів макросередовища або середовища непрямої дії на процеси, що відбуваються в підприємствах і організаціях, відносять стан економіки, політичну обстановку, законодавство і державне регулювання як в масштабах окремої держави, так і на міжнародному рівні. Окрім цього важливу роль відіграють розвиток науково-технічного прогресу, демографічні і соціокультурні фактори. Що стосується мікросередовища або факторів прямої дії, то вони розглядаються у розрізі взаємозв'язків суб'єктів господарювання з постачальниками ресурсів, споживачами, конкурентами і державними органами.

Визначальну роль серед факторів макросередовища у формуванні і русі дебіторської та кредиторської заборгованостей на рівні підприємств відіграє етап, на якому знаходиться національна і світова економіки, в процесі циклічного розвитку. Економічне зростання і стабільність, для яких характерною є сприятлива ринкова кон'юнктура, зростаючий або стабільний попит, сприяють зниженню розмірів заборгованостей. Економічний спад і потім криза, що супроводжуються падінням купівельної спроможності, накопиченням товарної маси, дефіцитом грошових коштів, навпаки, призводять до постійно зростаючих заборгованостей. Економічна криза породжує фінансову, яка супроводжується зростанням темпів інфляції, різкими і, як правило, такими, що постійно знижуються коливаннями курсів валют, відтоком іноземних інвестицій, кризою неплатежів. Структурні кризи, наслідком яких є занепад окремих галузей і комплексів галузей в результаті дії закону нерівномірності розвитку, також є одним із факторів порушення взаєморозрахунків між підприємствами і організаціями.

Проте, зростання дебіторської та кредиторської заборгованостей не завжди є наслідком фінансових труднощів, воно може свідчити про підвищення

ділової активності, що підтверджується даними американської економіки останнього 20-ліття минулого століття [9]. Небезпеку представляє не просто заборгованість, навіть прострочена, а неможливість її фінансування.

Інфляція, яка проявляється в підвищенні рівня товарних цін, відносного подорожчання золота і іноземної валюти, і виникає в результаті макроекономічної нестабільності, коли сукупний попит перевищує сукупна пропозиція [73], кінець кінцем, при високих темпах, призводить до знецінення грошей, заощажень населення і вкладеного у виробництво капіталу. Гроші втрачають загальну купівельну спроможність, господарські зв'язки набувають все більше форми бартерних операцій, інфляційне очікування і труднощі збуту призводять до накопичення і знецінення запасів, сповільнюється рух, і постійно зростає як дебіторська, так і кредиторська заборгованість, особливо їх прострочена частина [74]. При цьому кредиторська заборгованість більшою мірою перевищує дебіторську [13, 75].

Важливо розуміти, що та чи інша зміна стану економіки може негативно вплинути на одні підприємства і при цьому справити позитивний вплив на інші. При економічному спаді основна частина підприємств роздрібної торгівлі може серйозно постраждати, а підприємства, розташовані в багатих районах, взагалі нічого не відчують [68, с. 126].

Грамотно регулюючи макроекономічні процеси, держава за допомогою своєї податкової, фінансово-кредитної, інвестиційної, цінової політик може позитивно впливати на оптимізацію розмірів дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств. Так, зниження податків збільшує грошову масу і стимулює розвиток бізнесу, тобто створюються умови для зниження заборгованостей. Зростання процентної ставки Національного банку сприяє подорожчання кредитних ресурсів і призводить до зростання відносно дешевої кредиторської заборгованості. Кредитна політика держави, визначаючи місце і ефективність банківської системи, впливає на стан розрахунків господарюючих суб'єктів і наявність або дефіцит платіжних засобів. Інвестиційна політика мо-

же або оживляти, або стримувати приплив фінансових ресурсів і, відповідно, зменшувати або збільшувати заборгованості.

Політична обстановка і законодавча система впливають на стан взаєморозрахунків і платежів господарюючих суб'єктів. Політична нестабільність, нестійкі умови господарювання підвищують ризики ведення бізнесу, знижують припливи інвестицій і, як наслідок, сприяють зростанню величини невинуватених заборгованостей. Так, відсутність чітких законодавчих норм щодо банкрутства підприємств і механізмів їх реалізації є однією з причин накопичення заборгованостей і перевищення кредиторської заборгованості над дебіторської в економіці України [75]. Зміна умов встановлення терміну позовної давності в Цивільному кодексі України з 2004 року дозволяє підприємствам подовжувати його на період більше 3-х років [13, 76], тобто кредиторська заборгованість, по суті, стає джерелом фінансування не лише оборотного капіталу. Положення, що існує в Україні, введене Стандартом бухгалтерського обліку 10 «Дебіторська заборгованість» [32], за яким дозволяється створювати всім підприємствам резервні фонди для покриття безнадійної і сумнівної дебіторської заборгованості, стало причиною серйозних деформацій в структурі сукупного капіталу, законсервувало проблему розв'язання боргової залежності, і призвело до втрати зацікавленості підприємств займатися стягненням боргів з дебіторів [13].

Науково-технічний прогрес, як зовнішній фактор, безумовно, відображається на стані дебіторської та кредиторської заборгованостей. Технологічні нововведення впливають на швидкість просування товарів від виробника до споживача, на швидкість розрахунків між господарюючими суб'єктами та з кінцевими покупцями, на можливості інформаційного забезпечення та ефективність прийнятих господарських рішень і т.п. Система електронних платежів дозволяє здійснювати розрахунки за лічені години. І, таким чином, створюються умови для оптимізації розмірів заборгованостей.

Демографічні й соціокультурні чинники поєднують фактори, що характеризують динаміку, склад, розміщення населення, його установки, життєві

цінності, традиції, загальний менталітет і т.п. Так, демографічний спад, старіння населення, стан його освітнього рівня через зміни попиту впливають на швидкість руху товарної і грошової маси, а, отже, і на розміри заборгованостей підприємств. Що стосується соціокультурних факторів, то, наприклад, менталітет менеджерів у країнах із цивілізованими ринковими відносинами, як правило, не допускає проведення господарських операцій з порушенням законодавчих і правових норм, у той час як на етапі досить «дикого» ринку в Україні, найчастіше багато власників і керівників свідомо уникають своєчасності здійснення платежів і повернення заборгованостей. У зв'язку із цим цікавим є той факт, що Українське законодавство, крім безвідсоткових товарно-кредитних відносин між підприємствами, передбачає можливість надання/одержання товарного кредиту і під відсоток [77]. Корпоративний же менталітет українських підприємців, в основному, досі не готовий сплачувати відсотки за «висячу» кредиторську заборгованість, набагато простіше продати товар за завищеною ціною, ніж вести переговори про якісь відсотки. [78].

Серед факторів мікросередовища або факторів безпосереднього впливу першочергову роль для підприємств оптової торгівлі відіграють взаємовідносини з постачальниками ресурсів і покупцями, які і визначають стан, і дебіторської, і кредиторської заборгованостей. Ці відносини у зовнішньому середовищі залежать від кон'юнктури відповідних товарних і ресурсних ринків. Сприятлива кон'юнктура на товарних ринках (на виході підприємства) сприяє зниженню дебіторської заборгованості, а сприятлива кон'юнктура на ринках ресурсів (на вході) збільшує можливості торговельного підприємства по використанню кредиторської заборгованості. Безумовним фактором, що визначає розглянуті відносини, є й рівень конкуренції на даних ринках. Поведінка конкурентів у боротьбі за ресурси й покупців визначає рішення підприємств в напрямі цін, умов одержання й надання відстрочок платежу, розмірів заборгованостей та ін.

Впливають на стан дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств і державні установи. У першу чергу до них відносяться податкові ор-

гани й позабюджетні фонди. Так, порядок виплати податків (особливо ПДВ) і платежів за рахунок витрат до реалізації товарів іммобілізують оборотні активи, збільшуючи дебіторську заборгованість.

Враховуючи фактори зовнішнього середовища в процесі управління дебіторською та кредиторською заборгованостями, варто пам'ятати про їх особливості [62, 68]:

- взаємопов'язаності, коли зміна одного фактору викликає зміни інших;
- складності, що визначається численністю й рівнем варіативності кожного фактору;
- рухливості, що характеризується високою та наростаючою швидкістю змін у зовнішньому середовищі;
- невизначеності, що пов'язана з недостатністю, неточністю, ненадійністю інформації про ті чи інші фактори зовнішнього середовища.

2. Фактори внутрішнього середовища підприємства можна розділити на фактори об'єктивного та суб'єктивного характеру. Об'єктивні фактори пов'язані зі змістом й особливостями торговельно-технологічних процесів, обумовлених галузевими особливостями, товарною спеціалізацією, сукупністю функцій, які бере на себе те чи інше торговельне підприємство. Ці фактори визначають тривалість операційного циклу, швидкість обороту активів. Так, продовольчі товари реалізуються швидше й вимагають меншого вкладення коштів. Ширший і складніший асортимент товарів, навпаки, вимагає додаткового залучення капіталу. Необхідність додаткової передпродажної підготовки товарів продовжує операційний цикл і збільшує потребу в капіталі. Певну роль відіграє і місце розташування торговельного підприємства, його розміри, обсяги продажу, від яких залежить організація поставок і взаємовідносин з постачальниками й покупцями.

Фактори суб'єктивного характеру є результатом управлінських рішень і пов'язані з якістю розробки й ефективністю реалізації маркетингової й збутової, закупівельної, кредитної й розрахункової політик торговельного підприємства, ефективністю роботи його юридичної служби, організацією комерцій-

них операцій і системи обліку, фінансовою дисципліною й т.д. Докладніше ця сукупність факторів буде розглянута в подальших розділах роботи.

3. Наведений вище матеріал дозволяє дійти висновку, що залежно від природи виникнення заборгованості фактори внутрішнього середовища можна розділити на економіко-організаційні, обліково-фінансові і юридичні (правові).

4. Різні механізми формування товарної й нетоварної складових заборгованостей викликають необхідність відповідного угруповання факторів: фактори, що впливають на товарну форму заборгованості, і фактори, що впливають на розрахункову або платіжну заборгованість.

5. Специфіка взаємовідносин підприємства з постачальниками й покупцями визначає дві відповідні групи систематизації факторів, пов'язаних з товарною складовою заборгованості: фактори, що формують відносини з постачальниками, і фактори, що формують відносини з покупцями [26, 43, 56, 62, 75, 78].

Крім перерахованих вище факторів мікросередовища, до факторів, впливу на розміри заборгованостей у взаємовідносинах з постачальниками, відносять: обсяг закупівель товарів; ступінь монопольного положення підприємства на ринку; ступінь залежності й тривалість зв'язків з конкретними постачальниками; кредитоспроможність; імідж і ділова репутація підприємства та ін.

До факторів, що впливають на розміри заборгованостей у взаємовідносинах з покупцями, відносять: фінансовий стан і фінансові можливості підприємства по забезпеченню продажу з відстрочкою платежу; платоспроможність покупців; вимоги й умови кредитування, що застосовуються підприємством та ін.

Розмір заборгованостей за платежами та розрахунками визначається: характером діючої системи оподатковування і порядком оплати різних податків та інших обов'язкових платежів; платоспроможністю власників і закінченням формування Статутного фонду; передбаченим порядком виплати заробітної плати й т.п.

6. Висока рухливість заборгованостей вимагає виділення таких груп факторів, як: фактори, що сприяють виникненню, і фактори, що сприяють погашенню заборгованості. Про таке угруповання дебіторської заборгованості пишуть д.ек.н., проф. Лігоненко Л.О. і к.ек.н., доц. Новікова Н.М. До факторів, які сприяють її інкасації, вони відносять: використання підприємством інструментів передсудового регулювання повернення заборгованості (взаємозаліки, факторингові (форфейтингові) операції, використання векселів, претензійна робота); використання інструментів стягнення дебіторської заборгованості (подача позовів до суду, порушення справи про банкрутство); професіоналізм з питань управління дебіторською заборгованістю; стан організації контролю за погашенням заборгованості [62, с. 32]. Аналогічно, але трохи в іншій ієрархії, на наш погляд, можна представити систему факторів, які впливають на зниження кредиторської заборгованості: систематичний контроль за фінансовим станом і фінансовою стійкістю; обґрунтованість і тип політики управління фінансовою структурою капіталу підприємства; бюджетування та використання важелів, що стимулюють необхідний приплив коштів на дату погашення кредиторської заборгованості як за рахунок реалізації активів, так і за рахунок залучення нових кредитних ресурсів; дотримання фінансової дисципліни відносно кредиторів, що підвищує кредитний імідж підприємства та ін.

Важливим фактором, що стимулює рішення підприємства погашати і дебіторської і кредиторської заборгованості, на наш погляд, є не просто контроль за їх станом, але, у першу чергу, аналіз і планування їхнього руху, або відповідних грошових потоків.

7. Необхідність недопущення невинуватених видів заборгованостей викликає потребу в розподілі всіх внутрішніх факторів на ті, що формують нормальну та ті, що формують неприпустиму заборгованість. До другої групи факторів варто віднести: недотримання фінансової дисципліни; необґрунтовану агресивну фінансову політику; відсутність стабільних відносин з контрагентами; непродумане правове забезпечення договірних відносин;

8. Фактори, пов'язані з операційною, фінансовою та інвестиційною діяльністю. Незважаючи на те, що формування дебіторської та кредиторської заборгованостей пов'язане в основному з операційною діяльністю підприємств, воно зачіпає й інші його сфери. Метою операційної діяльності в торгівлі є – розширення ринку збуту, що мотивує комерційні служби до нарощування обох видів заборгованостей. Фінансові служби зацікавлені в найшвидшій інкасації дебіторської заборгованості й пошуку найбільш дешевих джерел фінансування. Інвестиційна діяльність, хоча безпосередньо й не пов'язана з формуванням короткострокової дебіторської та кредиторської заборгованостей, але, по-перше, довгострокові зобов'язання поступово перетворюються в короткострокові, по-друге, підприємства часто в умовах кризи відволікають кредиторську заборгованість для фінансування довгострокових активів.

Підсумки угруповання факторів, що впливають на процес управління дебіторською та кредиторською заборгованостями наведено в табл. 1.8.

Таблиця 1.8

Угруповання факторів, що впливають на процес управління дебіторською та кредиторською заборгованостями

Ознака класифікації	Групи факторів	Зв'язок з процесом управління
1	2	3
1. Зовнішнє середовище	1.1. Фактори макросередовища 1.2. Фактори мікросередовища	Впливають на вирішення стратегічного управління Впливають на вирішення стратегічного, тактичного і оперативного управління
2. Внутрішнє середовище	2.1. Об'єктивні 2.2. Суб'єктивні	Внутрішні характеристики підприємства, які необхідно враховувати в процесі управління Пов'язані з якістю і ефективністю управління
3. Природа виникнення	3.1. Економіко-організаційні 3.2. Обліково-фінансові 3.3. Юридичні (правові)	Пов'язані з процесами формування, розподілу і використання ресурсів. Пов'язані з обліковою і фінансовою політикою підприємства Пов'язані з якістю роботи юридичних служб

4. Об'єкт управління	4.1. Фактори, що впливають на товарну форму заборгованості 4.2. Фактори, що впливають на розрахункову (платіжну) форму заборгованості	Пов'язані з маркетинговою і збутовою, кредитною і розрахунковою політиками Пов'язані з обліковою і розрахунковою політиками, а також фінансовою дисципліною
5. Суб'єкти управління	5.1. Фактори, що формують відносини з постачальниками 5.2. Фактори, що формують відносини з покупцями	Пов'язані із закупівельною політикою і політикою формування фінансової структури капіталу Пов'язані із збутовою, маркетинговою і кредитною політиками
6. Стадія руху	6.1. Фактори, що сприяють виникненню заборгованості 6.2. Фактори, що сприяють погашенню заборгованості	Пов'язані із закупівельною, збутовою, маркетинговою, кредитною політиками і політикою формування фінансової структури капіталу та ін. Пов'язані з політикою стягнення дебіторської заборгованості, політикою управління грошовими потоками, платоспроможністю та ін.
7. Характер виникнення	7.1. Фактори, що формують нормальну заборгованість 7.2. Фактори, що формують недопустиму заборгованість	Пов'язані з об'єктивними процесами формування і руху заборгованостей Пов'язані з дотриманням фінансової дисципліни
8. Вид діяльності	8.1. Фактори операційної діяльності 8.2. Фактори фінансової діяльності 8.3. Фактори інвестиційної діяльності	Пов'язані з процесом управління операційною діяльністю Пов'язані з процесом управління фінансовою діяльністю Пов'язані з процесом управління інвестиційною діяльністю

1.3. Зміст процесу управління дебіторською та кредиторською заборгованостями

Висока частка дебіторської заборгованості в активах і кредиторської в пасивах, особливості руху впливають на фінансовий стан, рівень платоспроможності й фінансової стійкості підприємств оптової торгівлі, що визначає необхідність і значимість управління ними.

Будь-яке підприємство як складна організація, створена людьми для більш ефективного використання їхніх можливостей, організовує свою діяльність відповідно певному набору взаємозалежних цілей, визначення й реалізація яких вимагає відповідної координації дій, тобто управління.

Найпоширеніша у світовій практиці англо-американська школа менеджменту розглядає управління – як процес свідомого впливу людини на об'єкти та процеси й на людей, що беруть участь у них, що здійснюється з метою надання певної спрямованості економічній діяльності й одержання бажаних результати [68, 79, 80]. Управління має вносити впорядкованість у процес, організовувати спільні дії людей, погоджувати, координувати їхню діяльність. Як відзначав Пітер Ф. Друкер «Управління – це особливий вид діяльності, що перетворює неорганізовану юрбу в ефективну цілеспрямовану групу» [80, с. 18].

Перш ніж розкрити зміст процесу управління дебіторською та кредиторською заборгованостями розглянемо деякі найбільш важливі елементи, що характеризують складний процес управління на рівні підприємства.

У процесі управління завжди присутні суб'єкт і об'єкт. Суб'єкти управління – це люди, у функції, цілі й завдання яких входить здійснення управління, тобто керівники (менеджери) різних рівнів. Об'єктами управління є як окремі працівники, колективи, так і будь-які економічні об'єкти (матеріальні, фінансові та ін. ресурси), що піддаються певним трансформаціям по волі суб'єкта, що розпоряджається цими об'єктами.

Процес управління завжди полягає в реалізації певних функцій, які представлені комплексом управлінських дій суб'єкта відносно об'єкта управ-

ління. Уперше їхній склад був сформульований А. Файолем, що виділив п'ять вихідних функцій управління: планування, організація, розпорядження, координація й контроль [81]. Автори «Основ менеджменту» М.Х. Мескон, М., Альберт, Ф. Хедоурі визначають сутність управління через його функції: «Управління – це процес планування, організації, мотивації й контролю, необхідний для того, щоб сформулювати й досягти певних цілей» [68, с. 38].

Планування – це один із способів, за допомогою якого керівництво забезпечує єдиний напрямок досягнення загальних цілей підприємства зусиллями всіх його членів. Значимість даної функції управління підкреслюється наступним визначенням самої сутності підприємства: «Підприємством (у самому широкому розумінні) ми називаємо всяке існування далекоглядного плану, для здійснення якого потрібна тривала спільна дія декількох осіб, підлегла єдиній волі» [82, с. 58]. Планування – це безперервний процес, що протікає в умовах невизначеності, і що дозволяє відповісти на запитання: Де перебувати підприємству в цей час? У якому напрямку воно прагне рухатися? Яким чином здійснювати цей рух? Основу управління представляє стратегічне планування, що за рівнем ієрархії перебуває на вищому щаблі системи. Воно представляє собою процес прийняття управлінських рішень відносно стратегічного передбачення (формування стратегій), розподілу ресурсів, адаптації підприємства до зовнішнього середовища, внутрішньої організації [83, с.690]. При цьому «стратегія – це набір правил і прийомів, за допомогою яких досягаються основні цілі розвитку тієї або іншої системи» [84]. І як далі відзначає, І. Ансофф стратегічне управління пов'язане, насамперед, із зовнішніми проблемами підприємства, невизначеністю й мінливістю зовнішнього середовища. Стратегічні плани і їхня реалізація, відповідно, орієнтовані на довгострокову перспективу й визначають основні напрямки розвитку господарюючого суб'єкта.

Інструментами реалізації стратегічних планів є тактичне й оперативне планування, які відрізняються не тільки тривалістю періоду, але й глибиною, деталізацією розв'язуваних завдань.

Функція організації дозволяє структурувати багатoelementну систему підприємства: його підрозділи й систему управління; персонал, їхні функції й повноваження; види й завдання робіт і т.п. Завдання організації полягає у тому, щоб відносини між окремими видами діяльності на підприємстві, особами й матеріальними засобами формувалися з метою оптимального забезпечення досягнення цілей. Для цього є цілий ряд альтернатив: організаційних форм і моделей. Організація створює умови для реалізації планів і досягнення сформульованих цілей.

Координація в процесі управління забезпечує його безперервність, злагодженість і відповідність заданим параметрам. Метою координації є досягнення погодженості дій всіх ланок системи управління [79]. Ця функція займає одне із центральних місць у системі управління дебіторською та кредиторською заборгованостями, що обумовлено їхньою чутливістю до змін зовнішніх і внутрішніх умов.

Мотивація як створення внутрішнього спонукання до дій, як функція управління розглядається як сукупність дій керівництва по визначенню потреб працівників підприємства й забезпеченню їхнього задоволення за рахунок виконання необхідних робіт відповідної якості. Інакше кажучи, мотивація – процес мотивоутворюючих впливів, тобто впливів на спонукаючі фактори людини, під впливом яких у неї виникає потреба працювати так, щоб сприяти досягненню цілей. Мотиваційний механізм варто розглядати як упорядковану сукупність мотивів досягнення складної мети [83, с. 277].

Контроль класиками менеджменту розглядається як процес забезпечення досягнення підприємством поставлених цілей. Він пов'язаний із забезпеченням зворотних зв'язків із процесом планування. Виділяють три аспекти управлінського контролю: 1) встановлення стандартів (у процесі планування) – це точне визначення цілей, які повинні бути досягнуті в зазначений відрізок часу; 2) вимір того, що було в дійсності досягнуто за певний період часу й у порівнянні з очікуваними результатами; 3) виконання дій по корекції серйозних відхилень від первісного плану [68, 81].

Дані функції взаємодіють між собою, формуючи єдиний процес, тобто безперервний ланцюг взаємозалежних дій.

Сполучною ланкою між функціями управління є процеси прийняття рішень й комунікації. Прийняття рішень – це управлінська робота в основному інтелектуального характеру. «Проблема прийняття рішень має місце в тому випадку, коли при певному стані зовнішнього середовища (при певних даних) з декількох альтернатив дії повинна бути обрана та альтернатива, що найкраще сприяє досягненню мети» [5, с.185]. Інакше кажучи, прийняття рішень припускає сполучення трьох елементів: стану зовнішнього середовища (інформації); можливих варіантів рішення – альтернатив; цілей як критеріїв вибору варіанту, що найбільш прийнятний. Інструментом управлінського впливу, що забезпечує однаковість реалізації поставлених завдань є політика, що представляє собою основні принципи, якими керується персонал організації приймаючи рішення [85].

Основним засобом одержання інформації є комунікація. Комунікація – це процес обміну інформацією, її змістовим значенням між двома й більше людьми. Інформація в процесі комунікації необхідна не тільки для прийняття рішень, але й для того, щоб ці рішення могли виконуватися й контролюватися [68, с.76].

Усі елементи управління визначаються й зв'язуються між собою системою цілей, що визначають напрямки розвитку підприємства. Визначення й формулювання цілей – це один із провідних етапів у системі стратегічного управління підприємством. «Основна загальна мета організації – чітко виражена причина її існування – визначається як її місія. Цілі виробляються для здійснення цієї місії» [68, с. 262]. Цілі будь-якого підприємства різноманітні, вони перебувають у певній ієрархії за рівнем цінності, у часі й просторі. «Цілі встановлюються для кожного виду діяльності, яке, на думку компанії, є важливим і виконання якого вона хоче спостерігати й вимірювати» [86, с. 158].

Проблеми управління дебіторською та кредиторською заборгованостями широко представлені в науковій і спеціальній літературі. Багато авторів зосе-

реджують свою увагу тільки на управлінні дебіторською заборгованістю [26, 34, 38, 43, 53, 56, 61, 62, 87-92 й ін.]. Управління кредиторською заборгованістю розглядається в основному в плані фінансового управління структурою капіталу [34, 35, 39, 43, 44, 54, 55, 57-60, 66, 78, 79, 93 й ін.]. І лише невелике коло авторів акцентує увагу на необхідності спільного, синхронного управління обома видами заборгованостей [13, 36, 42, 75, 94-99].

У складі першої групи можна виділити авторів, які управління дебіторською заборгованістю зводять до управління тільки проблемною її частиною [61, 89]. Основну увагу вони приділяють рефінансуванню, розробці схем по погашенню й оптимізації простроченої дебіторської заборгованості й т.п.

Значне коло вчених і практиків пов'язують управління дебіторською заборгованістю з процесом розробки й реалізації кредитної політики підприємства [26, 34, 38 й ін.], у складі якої, виділяють наступні елементи:

- розробку стандартів кредитування (критеріїв відбору потенційних дебіторів і відповідних кредитних лімітів), що відображають максимально допустимий рівень ризику;
- визначення кредитного періоду – строку оплати заборгованості дебіторами або стандартного (оптимального) періоду надання кредиту;
- обґрунтування системи знижок, що стимулюють дострокове погашення заборгованості;
- розробку політики інкасації простроченої заборгованості;
- моніторинг погашення дебіторської заборгованості.

Інакше кажучи, суть даного підходу до управління полягає в регулюванні всіх процесів, пов'язаних з оцінкою кредитоспроможності клієнтів, підготовкою й укладанням угод з умовою подальшої оплати, аналізом поточної й простроченої дебіторської заборгованості, а також стягненням боргів.

Цілями ефективної кредитної політики при цьому є:

- збільшення обсягів реалізації в короткостроковому й довгостроковому періодах для досягнення необхідної прибутковості;

- максимізація ефекту (доходу) від інвестування фінансових коштів у дебіторську заборгованість;
- досягнення необхідної оборотності дебіторської заборгованості; контролю за оборотністю коштів у розрахунках між підприємством і контрагентом;
- обмеження відносного росту простроченої дебіторської заборгованості, у тому числі сумнівної й безнадійної заборгованості в структурі дебіторської заборгованості [67].

Нам імпонує точка зору тієї групи вчених, які вважають, що управління дебіторською заборгованістю є частиною не тільки фінансового менеджменту, але й маркетингової політики підприємства [43, 53, 56, 62, 79, 88, 89 й ін.]. Так, д.ек.н. Лігоненко Л.О. і к.ек.н. Новікова Н.М. сутність управління визначають як систему принципів і методів підготовки й реалізації управлінських рішень, які приймаються на різних стадіях формування й погашення дебіторської заборгованості й забезпечують досягнення двох взаємозалежних цілей:

1. У частині маркетингу – зростання обсягу реалізації продукції підприємства за рахунок зменшення її собівартості й цін реалізації, надання найбільш сприятливих умов покупцям, збільшення конкурентоспроможності.

2. У частині фінансового менеджменту – оптимізації обсягів і збільшення якісних параметрів формування дебіторської заборгованості, забезпечення її своєчасного погашення з мінімальними втратами активів (капіталу) підприємства [62, с. 35].

Важливим моментом даного підходу є виділення в процесі управління двох напрямків: управління формуванням і управління інкасацією дебіторської заборгованості. Управління формуванням включає 6 етапів: аналіз дебіторської заборгованості підприємства; формування принципів кредитної й авансової політики щодо покупців; планування дебіторської заборгованості покупців і постачальників; моделювання наслідків реалізації розробленої кредитної й авансової політики на формування прибутку; реалізація розробленої політики формування дебіторської заборгованості; створення (поповнення, актуалізація) картотеки дебіторів. Управління інкасацією дебіторської заборгованості пе-

редбачає ще 7 етапів: розробку внутрішніх стандартів, що регламентують процедуру інкасації дебіторської заборгованості; проведення преферентних (попереджуючих) заходів; аналіз простроченої дебіторської заборгованості; розробка плану заходів щодо інкасації дебіторської заборгованості; моніторинг фінансового й правового стану дебітора; оцінка необхідності й можливості використання інструментів досудового погашення заборгованості; судове стягнення дебіторської заборгованості [62].

Що стосується управління кредиторською заборгованістю, то в економічному словнику [100] воно зводиться до процесу оптимізації її розміру з погляду максимізації прибутку. Як уже відзначалося, більша частина фахівців в області фінансового менеджменту розглядає управління кредиторською заборгованістю в рамках управління формуванням фінансової структури капіталу [43, 44, 54, 55 й ін.], маючи на увазі під заборгованістю, як банківське короткострокове кредитування, так і комерційне кредитування. Вони визначають даний процес як систему принципів і методів розробки й реалізації управлінських рішень по формуванню оптимального розміру й забезпечення ефективного використання заборгованості як елемента позикового капіталу. Критеріями оптимізації при формуванні, а точніше сказати, при залученні є прибутковість і рівень ризиків, платоспроможність і фінансова стійкість підприємства, які можуть бути забезпечені відповідними розмірами й структурою позикового капіталу. До критеріїв ефективного використання, на наш погляд, варто віднести цілеспрямованість розміщення отриманих ресурсів і швидкість їхнього обороту. Важливим етапом у системі управління кредиторською заборгованістю є й процес рефінансування, тобто повернення коштів кредиторам. У зв'язку з цим професор Ковальов В.В. відзначає, що вузловими моментами управління кредиторською заборгованістю є:

- вибір постачальника;
- контроль своєчасності розрахунків;

- вибір моменту розрахунку з конкретним кредитором у конкретній ситуації при визначені альтернативи між одержанням знижки із ціни товару або одержанням додаткового джерела фінансування [55, 101].

Основну частку в складі кредиторської заборгованості в підприємствах торгівлі, як ми вже відзначали, становить товарна форма як найбільш проста за організацією залучення й оформлення й не пов'язана зі значними витратами. Але, безумовно, постачальники прекрасно розуміють принципи зміни вартості грошей у часі й здатні досить точно оцінити розміри «втраченої вигоди» від відволікання активів у дебіторську заборгованість. Компенсації таких втрат природно закладаються в ціну товарів, що коливається залежно від строків надання відстрочки платежу. Швидкість і своєчасність повернення заборгованості безпосередньо впливають на поточні витрати, а її використання в поточній діяльності дозволяє нарощувати економічний потенціал і динамічність розвитку підприємства. Обидва ці різноспрямовані процеси впливають на прибуток і вимагають зважених управлінських рішень [102].

Управління нетоварною кредиторською заборгованістю (зовнішнім і внутрішньою) як джерелом залучення коштів, що прирівнюються до власних, носить диференційований характер, обумовлений її видами. Метою управління є забезпечення своєчасного нарахування й виплати коштів, що входять до її складу. При цьому, незважаючи на безкоштовність даного джерела, позитивний вплив на вартість позикового капіталу й тривалість фінансового циклу, затримки за виплатами заробітної плати, податків, страхових внесків можуть привести до негативних наслідків для розвитку підприємства: зростання плинності кадрів, підвищення штрафних санкцій, зниження кредитного рейтингу, затримки виплат страхових відшкодувань та ін. Таким чином, і в цьому випадку необхідний чіткий і зважений підхід.

Узагальнюючи різні точки зору в області фінансового менеджменту [34, 43, 56-58, 78, 101 й ін.], до основних етапів управління кредиторською заборгованістю варто віднести: аналіз стану, ефективності розміщення й використання за різними напрямками; формування принципів політики фінансування

поточної діяльності (оборотних активів); прогнозування необхідного розміру кредитних ресурсів; обґрунтування вибору найбільш вигідних постачальників та ін. кредиторів за умовами поставок або кредитних договорів; моделювання впливу умов залучення і використання кредиторської заборгованості на прибуток підприємства й оцінка вартості залучення кредитних ресурсів; обґрунтування строків, форм і методів рефінансування кредиторської заборгованості.

Безумовно, розглянуті індивідуальні підходи до управління дебіторською та кредиторською заборгованостями підкреслюють високу значимість цих процесів і їхній вплив на розвиток і результати діяльності підприємств. Але їхній взаємозв'язок і взаємообумовленість вимагають відповідної координації, що й викликає необхідність розгляду самостійної області управління, а, саме, погодженого управління обома видами заборгованостей, що і є предметом досліджень даної роботи.

Ще Пієтро Паоло Скалі (1755) відзначав, що існують дві крапки в кожному потоці – вхід і вихід, дві особи завжди беруть участь у факті господарського життя – одне віддає, інше одержує [16].

Ф. Бродель, на початку XX століття, писав: «Торговець на положенні дрібного капіталіста жив між тими, хто йому винен гроші, і тими, кому він винен. Це така рівновага, постійно на краю катастрофи» [16]. Умовність дебіторської заборгованості завжди може обернутися умовністю кредиторської, за несплатами дебіторів завжди слідує крах власника й втрати його кредиторів.

Дебіторська та кредиторська заборгованості, з одного боку, перебувають «по різні сторони» балансу, що визначається розходженнями в їхній природі, з іншого боку, вони представляють дві сторони однієї медалі: відтік і приплив коштів, які характеризують платоспроможність підприємства. Від співвідношення їх загального обсягу, структури, видів і надійності контрагентів, строків погашення, швидкості обороту залежить не тільки поточний, але й майбутній фінансовий стан будь-якого підприємства, що використовує в господарській практиці комерційне кредитування.

В економічній і фінансовій літературі можна зустріти різні, на перший погляд, підходи до управління дебіторською та кредиторською заборгованостями на рівні підприємств.

Ряд авторів розглядають процес управління з позиції узгодження швидкості обороту дебіторської та кредиторської заборгованостей [36, 97, 103]. Крейніна М.М. пише: «Якщо оборотність дебіторської заборгованості повільніше, ніж кредиторської, це означає, що у підприємства несприятливі умови розрахунків з покупцями й постачальниками: підприємство має повертати свої борги частіше, ніж воно одержує оплату за реалізовану продукцію. І, навпаки, якщо дебіторська заборгованість обертається швидше кредиторської, у підприємства з'являються вільні кошти в обороті в розмірі відповідному різниці числа днів обороту кредиторської та дебіторської заборгованості» [36, с. 108]. Далі вона підкреслює, що різниця в оборотності лише сигналізує про зайві або відсутні кошти в обороті. Основний наголос у даному підході робиться на погодженість руху дебіторської та кредиторської заборгованостей, яка відображається у сформованій сумі вільних коштів і рівні платоспроможності за періодами, що розглядаються [97]. Параметрами управління є співвідношення строків оборотності заборгованостей і виручки від реалізації з витратами за продану продукцію. Методами досягнення цільових настанов по забезпеченню необхідного розміру поточної платоспроможності є система договорів, що визначає умови розрахунків з покупцями й постачальниками.

У розвитку першого підходу варто розглядати точку зору групи авторів [95-98], які підкреслюють значимість грошових потоків як інструменту управління не тільки коштами, але й діяльністю підприємства в цілому. Так один з них підкреслює, що фундаментом (причиною) усіх дій підприємства є рух матеріального потоку, а результатом таких дій (наслідком) виступає фінансовий (грошовий) потік [98, с. 51]. Розглядаючи взаємозв'язок руху дебіторської та кредиторської заборгованостей як єдиний процес, даний автор, визначає, що умовою його оптимізації є узгодження матеріальних і фінансових потоків. Дотримання балансу між припливом і відтоком коштів, як за величиною, так і за

строками є основним завданням управління й впливає на параметри економічної ефективності. Інкасація дебіторської заборгованості є основним джерелом формування виручки від реалізації (позитивного потоку), що використовується на покриття кредиторської заборгованості (негативний потік). Різниця між припливом і відтоком коштів за певний період становить чистий грошовий потік. Оптимізуючи його розмір, варто пам'ятати, що агресивні або консервативні перекоси в «зовнішній політиці» стосовно контрагентів, можуть мати негативні наслідки для підприємства. Так, затримка платежів постачальникам може ускладнити відносини з ними, а занадто активні виплати позбавляють підприємства коштів на інші потреби. Агресивні заходи щодо збору дебіторської заборгованості викликають втрату довіри й лояльності з боку покупців, а пасивність – сприяє зростанню простроченої заборгованості й прямих втрат [96].

Трохи ширше розглядає підходи до управління дебіторською та кредиторською заборгованостями група авторів монографії «Управління витратами» [94]. Орієнтуючись також на швидкості обороту заборгованостей, вони роблять акценти й на необхідності зіставлення доходу, що одержується від збільшення обсягів продажу при наданні товарних кредитів і збільшенні кредиторської заборгованості, з витратами на їх формування, використання, повернення й прямими втратами від списання, сплати штрафів і неустойок. У цьому випадку критерієм прийняття рішень є показники рентабельності.

Про вартісний підхід щодо прийняття управлінських рішень пишуть й інші автори [13, 54, 55, 78, 103, 104 й ін.]. Не вдаючись на цьому етапі в тонкощі розрахунків, відзначимо, що середньозважена вартість капіталу підприємства істотно залежить від ціни кредиторської та дебіторської заборгованостей і їхньої частки в загальному обсязі капіталу підприємства. При цьому ціна кредиторської заборгованості залежить від розміру втрат, пов'язаних з неотриманням можливих торговельних знижок за умов дострокової оплати рахунків і сплатою штрафних санкцій при порушенні строків їхнього погашення. Ціна дебіторської заборгованості розглядається з позицій альтернативного викорис-

тання капіталу. Мінімізація сукупної ціни визначає цільову спрямованість рішень.

Управління дебіторською та кредиторською заборгованостями, безумовно, тісно пов'язане з необхідністю обліку, запобігання й зниження значного кола ризиків: кредитного, ринкового, ризику втрати ліквідності, операційного, юридичного. Кредитний ризик – це ризик того, що контрагент не виконає зобов'язання на необхідну дату. Ринковий ризик пов'язаний зі зміною ринкових цін, процентних ставок, курсу валют і т.п. Ризик втрати ліквідності обумовлений неможливістю погасити свої зобов'язання наявними активами в конкретний момент часу. Операційний ризик нерозривно пов'язаний з якістю управління, станом контролю, роботою конкретних виконавців, їхньою мотивацією й ін. Юридичні ризики визначаються чинним законодавством, його недосконалістю, а також якістю роботи юридичних служб підприємства по складанню договорів й ін.[105].

Підводячи підсумки огляду різних підходів до управління дебіторською та кредиторською заборгованостями, слід зазначити, що вони не суперечать, а лише доповнюють один одного. У зв'язку із цим виділимо основні моменти, що обумовлюють необхідність одночасного, синхронного управління дебіторською та кредиторською заборгованостями підприємств оптової торгівлі:

1) у цій сфері торгівлі в підприємств багато постачальників і багато покупців й, як наслідок, дебіторська заборгованість займає провідне місце у складі оборотних активів, а кредиторська є практично основним джерелом позикового капіталу. Звідси їхнє співвідношення визначає ліквідність підприємства на певну дату й можливу платоспроможність;

2) єдиним джерелом коштів для погашення кредиторської заборгованості є надходження коштів від продажу (інкасації боргів покупців). У зв'язку із цим головне завдання управління заборгованостями полягає у встановленні таких договірних відносин з покупцями й постачальниками, при яких строки й розміри платежів підприємства ставляться в залежність від надходження коштів від покупців (дебіторів);

3) висока динаміка відносин з контрагентами й великі обсяги робіт, як по формуванню, так і по рефінансуванню заборгованостей впливають на погодженість руху матеріальних, фінансових і грошових потоків й, природно на фінансову стійкість підприємства;

4) швидкість руху обох видів заборгованостей і їхнє співвідношення визначають величину вільних коштів, необхідних для господарської діяльності підприємств. Наявність останніх і розмір чистого грошового потоку свідчать про рівень платоспроможності підприємства;

5) використання дебіторської та кредиторської заборгованостей пов'язане як з певними економічними вигодами: ростом обсягів продажу, прибутку, так і з певними витратами, прямими втратами та втраченими вигодами. При чому вартісні оцінки окремих видів заборгованостей можуть мати різну спрямованість, що також викликає необхідність узгодження процесів їхнього формування та використання;

6) наявність у підприємств дебіторської та кредиторської заборгованостей пов'язана з певними фінансовими ризиками, запобігання й зниження яких також вимагає погоджених рішень.

Наведені міркування дозволяють, по-перше, визначити місце синхронізації управління дебіторською та кредиторською заборгованостями в системі управління підприємством (рис.1.5) і, по-друге, зробити висновки щодо змісту цього процесу [107].

Об'єктом управління є економічні відносини з контрагентами в процесі поточної діяльності із приводу надання й одержання відстрочок платежу за товарними і розрахунковими операціями. Основні суб'єкти управління перебувають у сфері фінансового менеджменту, але їхні рішення мають погоджуватися з фахівцями, що займаються продажами й закупівлями, юридичними службами підприємств.



Рис. 1.5. Місце спільного управління дебіторською та кредиторською заборгованостями в системі управління підприємством оптової торгівлі

Основними критеріальними оцінками в процесі прийняття рішень є: ліквідність і платоспроможність; фінансова стійкість; оборотність і рентабельність; вартість відволікання й залучення фінансових ресурсів; рівень ризиків. Дані цільові настанови погоджуються й відповідають двоєдиній базовій цілі бізнесу у вигляді збільшення прибутку й здатності генерувати достатні для бізнесу кошти. Іншими словами: «купувати (вхідні ресурси) дешевше й продавати (готову продукцію) дорожче; мати достатню кількість грошей, щоб вчасно розплатитися й використати для власних потреб» [104, с. 16]. Перевага даних цільових настанов полягає в можливості кількісного виміру.

Інструментами реалізації поставлених цілей є: підбір контрагентів; визначення умов договорів і здійснення розрахунків; розробка поточних планів й

оперативних бюджетів, мотивація й контроль їхнього виконання й ін., які забезпечують погодженість у розмірі, швидкості обороту заборгованостей; погодженість у русі матеріальних і грошових потоків; погодженість припливу й відтоку коштів у певні проміжки часу.

Основні характеристики процесу управління заборгованостями підприємства представлені в табл. 1.9.

Таблиця 1.9

Основні характеристики процесу управління заборгованостями підприємства

Характеристики	Управління дебіторською заборгованістю	Управління кредиторською заборгованістю	Управління дебіторською та кредиторською заборгованостями
Об'єкт	Економічні відносини з покупцями, постачальниками та іншими боржниками із приводу формування й інкасації дебіторської заборгованості	Економічні відносини з постачальниками, покупцями та іншими комерційними кредиторами із приводу залучення й погашення кредиторської заборгованості	Економічні відносини з контрагентами в процесі поточної діяльності із приводу надання й отримання відстрочок платежу за товарними і розрахунковими операціям
Суб'єкт	Комерційні й фінансові менеджери	Фінансові менеджери	Фінансові менеджери
Основні (базові, стратегічні) цілі	Оптимізація розміру в процесі формування дебіторської заборгованості з позиції забезпечення зростання обсягів продажу і прибутку, зниження втрат у процесі її інкасації	Оптимізація розміру в процесі залучення заборгованості з позиції нарощування потенціалу підприємства й прибутку, прискорення оборотності в процесі використання, своєчасне повернення	Оптимізація прибутку (операційного) і розміру вільних коштів
Інструменти реалізації	Збутова, (маркетингова) і кредитна політики	Закупівельна політика й політика фінансування активів	Політика управління фінансовими (грошовими) потоками
Принципи	Системність, комплексність, ясність і прозорість відносин, маневреність, відповідальність, погодженість		
Основні функції	Планування, мотивація, контроль	Планування, контроль	Планування, координація, контроль
Етапи	Формування, інкасація	Залучення, використання, рефінансування	Залучення, формування, інкасація, рефінансування
Методи	Аналітичні, планування й прогнозування, інкасації, реструктуризації та ін.	Аналітичні, планування, організації, використання, рефінансування	Аналітичні, планування, бюджетування, синхронізації

Таким чином, управління дебіторською та кредиторською заборгованостями представляє собою процес розробки й реалізації управлінських рішень із приводу погодженості їхнього розміру й швидкості руху в часі, що забезпечують необхідний прибуток й оптимальний розмір вільних коштів .

Висновки до розділу1

Виходячи з інтеграційної концепції підприємства й об'єктивних умов виникнення заборгованостей як особливої системи економічних відносин між суб'єктами господарювання, опираючись на юридичне, облікове, аналітичне й фінансове розуміння цього явища, розкрита їхня економічна природа, визначено основні характеристики, позитивні й негативні риси.

Визначаючи заборгованості як систему економічних відносин, елементи поточних активів і поточних пасивів, які у своєму русі відображають єдиний процес кругообігу фінансових коштів й є взаємозалежними об'єктами управління, виконано й доповнено їхню класифікацію.

Необхідність чіткого розуміння причинно-наслідкових зв'язків у процесі управління розміром, складом, співвідношенням і швидкістю руху дебіторської та кредиторської заборгованостей, особливості їхнього формування в підприємствах оптової торгівлі визначили підходи й дозволили доповнити систематизацію факторів, що впливають на дані явища.

Тісний взаємозв'язок і взаємообумовленість дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств оптової торгівлі, необхідність координації їхніх розмірів і руху дозволили виділити самостійну область управління – погоджене управління обома видами заборгованостей. Об'єктом управління визначено економічні відносини з контрагентами в процесі поточної діяльності із приводу надання й одержання відстрочок платежів за товарними і розрахунковими операціями. Основні суб'єкти управління перебувають у сфері фінансового менеджменту. Критеріями в процесі прийняття рішень є: ліквідність і платоспроможність; фінансова стійкість; оборотність і рентабельність; вар-

тість відволікання й залучення фінансових ресурсів; рівень ризиків, які відповідають базовій цілі бізнесу у вигляді збільшення прибутку й здатності генерувати достатні для бізнесу кошти. Інструментами реалізації даних цілей є: підбір контрагентів; визначення умов договорів і здійснення розрахунків; розробка поточних планів й оперативних бюджетів, мотивація й контроль їхнього виконання й т.п., які забезпечують погодженість у розмірах, швидкості обороту заборгованостей; погодженість у русі матеріальних і грошових потоків; синхронність припливу й відтоку коштів у певні проміжки часу.

Основні результати даного розділу опубліковані в роботах [14; 106; 107].

РОЗДІЛ 2

ЕФЕКТИВНІСТЬ УПРАВЛІННЯ ДЕБІТОРСЬКОЮ ТА КРЕДИТОРСЬКОЮ ЗАБОРГОВАНOSTЯМИ В ПІДПРИЄМСТВАХ ОПТОВОЇ ТОРГІВЛІ

2.1. Взаємозв'язок динаміки дебіторської та кредиторської заборгованостей з основними показниками діяльності підприємств

Важливим початковим етапом процесу управління економічними й фінансовими об'єктами є аналіз, який дозволяє вчасно оцінити поточний стан підприємства в змінному зовнішньому середовищі, виявити недоліки й наявні резерви, забезпечити необхідною інформацією й підвищити обґрунтованість прийнятих управлінських рішень [58-60]. Метою аналізу дебіторської та кредиторської заборгованостей є виявлення кількісних і якісних параметрів їхнього стану, визначення основних тенденцій змін і проблем, що вимагають рішення. Основним завданням аналізу у ході нашого дослідження є вивчення збалансованості розглянутих видів заборгованостей і її впливу на фінансовий стан, рух грошових потоків у підприємствах оптової торгівлі.

Оскільки оптова торгівля виступає на ринку як посередник між виробниками й роздрібною торговельною ланкою, її функції значно ширші й змістовніші. Ефективність її посередницьких функцій значною мірою визначається станом дебіторської та кредиторської заборгованостей, що й визначило вибір об'єкту дослідження.

Відзначимо деякі особливості оптової торгівлі. Будучи частиною процесу товарообігу, оптова торгівля призначена для закупівлі товарів, їхнього продажу й доведення від постачальників до покупців – роздрібних підприємств та інших споживачів.

Оптова торгівля містить у собі будь-яку діяльність із продажу товарів або послуг тим, хто купує їх з метою перепродажу або професійного використання у виробничому процесі.

Підприємства оптової торгівлі відрізняються від роздрібних торговельних підприємств наступними характеристиками:

- за обсягами оптові угоди звичайно більше роздрібних і торговельна зона оптового підприємства звичайно ширша, ніж у роздрібного;
- метою купівлі товарів в оптового торговельного підприємства є не кінцеве споживання, а подальший перепродаж або переробка;
- коло товарів (активів), які реалізують оптові торговельні підприємства ширше, ніж у роздрібною ланки. У їхньому складі, крім товарів народного споживання присутні засоби виробництва, сільськогосподарська сировина та ін.;
- оптове торговельне підприємство приділяє менше уваги стимулюванню продажу, атмосфері й розташуванню свого торговельного підприємства, оскільки воно має справу переважно із професійними клієнтами, а не з кінцевими споживачами [108-110].

Необхідність оптової торгівлі обумовлена рядом об'єктивних причин, пов'язаних як з особливостями виробництва, так і особливостями споживання:

по-перше, дрібний товаровиробник з обмеженими фінансовими ресурсами не в змозі створити й утримувати власну систему збуту продукції;

по-друге, навіть маючи у своєму розпорядженні достатній капітал, виробник скоріше зволіє направити кошти на розвиток виробництва, а не на організацію оптової торгівлі;

по-третє, ефективність діяльності оптовиків вища завдяки розмаху операцій, більшій кількості ділових контактів у сфері роздробу й наявності у них спеціальних знань і вмінь;

по-четверте, роздрібні торговельні підприємства, що мають справу з різноманітним товарним асортиментом, нерідко воліють закуповувати весь набір товарів в одного оптовика, а не вроздріб у різних виробників;

по-п'яте, великим товаровиробникам неефективно мати справу з безліччю дрібних роздрібних торговельних підприємств, а вигідніше мати великих партнерів в особі оптової торгівлі [108; 109].

Особливості формування активів і пасивів підприємств оптової торгівлі обумовлені тими функціями, які вони виконують [110-112]:

1. Збут і його стимулювання. Оптові торговельні підприємства допомагають виробникові охоплювати безліч дрібних клієнтів при порівняно невеликих витратах, при цьому покупець найчастіше вірить їм сильніше, ніж якомусь далекому виробникові. Освоюючи для наявних товарів нові ринки або розширюючи ринок шляхом реклами, вони одночасно сприяють вирівнюванню цін, використовуючи переваги у витратах завдяки знижкам при закупівлі більших партій товарів, транспортуванню, упакуванню, пропозиції товарів за зниженими цінами.

2. Закупівлі й формування товарного асортименту. Здійснюючи закупівлі розсіяних внаслідок спеціалізації виробництва й диференціювання попиту товарів, підприємства оптової торгівлі досліджують пропозицію товарів і віддають перевагу постачанню продуктів для певного сегменту ринку, відповідно свого товарного асортименту. Вони підбирають вироби й формують необхідні товарні асортименти, позбавляючи, таким чином, клієнта зайвого клопоту.

3. Розбивка великих партій товарів на дрібні. Оптова ланка забезпечує клієнтам економію коштів, закупаючи товари вагонами й розбиваючи більші партії на дрібні.

4. Складування, зберігання. Оптова торгівля зберігає товарні запаси, сприяючи тим самим зниженню відповідних витрат постачальника й споживачів. Вона сприяє подоланню тимчасового розриву між моментом виробництва й споживання; вирівнюванню коливань попиту. Підприємства оптової торгівлі виконують продуктивні функції підготовки товарів до подальшого продажу (очищення, змішування, сортування, упакування й т.п.).

5. Транспортування. Оптові підприємства забезпечують більш оперативну доставку товарів, оскільки вони перебувають ближче до клієнтів, ніж виробники. Це функція подолання відстані між місцем виробництва й місцем споживання. При цьому куплений товар може поставлятися клієнтам оптовою торгівлею або вони можуть забирати його самі на підприємстві оптової торгівлі.

6. Фінансування. Оптова торгівля фінансує своїх клієнтів, надаючи їм кредит, а також одночасно фінансує постачальників, видаючи замовлення заздалегідь і вчасно оплачуючи рахунку. Саме ця функція прямо пов'язана з формуванням дебіторської та кредиторської заборгованостей.

7. Прийняття ризику. Приймаючи право власності на товар, і несучи витрати у зв'язку з його розкраданням, ушкодженням, псуванням і старінням, оптові торговельні підприємства беруть на себе частину ризику.

8. Надання інформації про ринок. Оптова торгівля надає своїм постачальникам і клієнтам інформацію про діяльність конкурентів, про нові товари, динаміку цін і т.п..

9. Послуги з управління й консультаційні послуги. Оптові підприємства нерідко допомагають роздрібним торговельним підприємствам удосконалювати діяльність, навчаючи їхніх продавців, беручи участь у розробці схеми магазину й улаштуванні експозицій, а також в організації систем бухгалтерського обліку й управління запасами.

Таким чином, оптова торгівля здійснює господарську діяльність з обігу товарів (закупівля й збут), а також надає інші послуги у якості продавця, місця переробки, промислового користувача або великого споживача.

У країнах з розвинутою ринковою економікою в останні роки зростанню оптової торгівлі сприяло кілька значних тенденцій в економіці: 1) зростання масового виробництва на великих підприємствах, віддалених від основних користувачів готової продукції; 2) збільшення обсягів виробництва прозапас, а не для виконання конкретних замовлень, що надійшли; 3) збільшення кількості рівнів проміжних виробників і користувачів і 4) загострення необхідності пристосування товарів до потреб проміжних і кінцевих користувачів з точки зору кількості, упакування й різновидів [109].

Світова практика дозволяє виділити наступні основні форми оптової торгівлі (рис. 2.1) [109-111]:

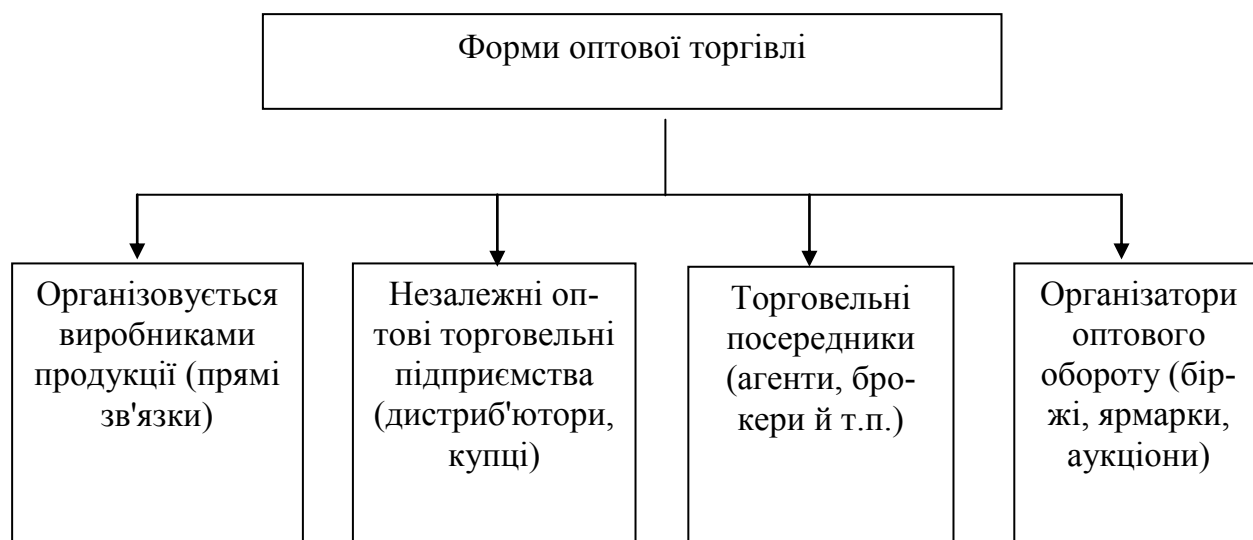


Рис. 2.1. Форми оптової торгівлі

Об'єктом наших досліджень є оптові торговельні підприємства, які є самостійними господарюючими суб'єктами, що виконують, як правило, весь комплекс функцій оптової торгівлі. Це незалежні комерційні підприємства, що здобувають право власності на всі товари, з якими вони мають справу. Це сама представницька група оптової ланки яка може бути класифікована за наступними напрямками (табл. 2.1) [109-113].

Таблиця 2.1

Класифікація оптових торговельних підприємств

Ознаки класифікації	Зміст (класифікаційні групи)
1. Основна виконувана функція	1.1. Закупівля товарів у виробників одного району для продажу в різних районах 1.2. Продаж споживачам одного району товару, придбаного в різних районах
2. Спеціалізація за асортиментом	2.1. Універсальні 2.2. Змішані 2.3. Спеціалізовані 2.4. Вузькоспеціалізовані
3. За правом власності на товар, що продається	3.1. Здобувають право власності на товар 3.2. Не здобувають право власності на товар
4. За районом діяльності	4.1. Орієнтовані на міжнародний ринок 4.2. Орієнтовані на загальнодержавний внутрішній ринок 4.3. Орієнтовані на кілька областей 4.4. Орієнтовані на кілька районів 4.5. Орієнтовані на один район

5. За умовами поставки товарів	5.1. Із централізованою поставкою 5.2. Із одержанням товарів покупцем у постачальника (самовивіз)
6. За ступенем кооперації	6.1. Горизонтальна кооперація 6.2. Вертикальна кооперація
7. Стосовно системи збуту	7.1. Ексклюзивна система збуту 7.2. Селективна система збуту 7.3. Інтенсивна система збуту
8. За розміром обороту	8.1. Великі оптовики 8.2. Середні оптовики 8.3. Дрібні оптовики
9. За організацією руху товарів	9.1. Складські операції 9.2. Транзитні операції
10. За ступенем участі в оплаті товарів	10.1. За участю в розрахунках 10.2. Без участі в розрахунках

Виходячи з даної класифікації, у вибірккову сукупність для дослідження включено підприємства оптової торгівлі змішаного асортименту, які закупають і реалізують продовольчі й непродовольчі споживчі товари, як у своєму регіоні, так і за його межами (в основному Північно-Східний регіон України). Основна частина товарів придбається з передачею права власності. Організаційно оптовий оборот складається зі складського й транзитного із участю в розрахунках. Будучи значною мірою оптовими торговельними підприємствами з повним циклом обслуговування, вони надають такі послуги, як зберігання товарних запасів, представлення продавців, кредитування, забезпечення поставань товару й сприяння в області управління. За своїм типом вони представляють комерційно-посередницькі фірми, що здійснюють оптову торгівлю за свій рахунок та із залученням кредитів, як із власних складів, так і зі складів виробників й інших оптових посередників.

Вивчення особливостей формування дебіторської та кредиторської заборгованостей підприємств оптової торгівлі було проведено на основі методів якісного відбору інформації з використанням даних фінансової й статистичної звітності 78 торговельних підприємств м. Харкова різних форм власності, розмірів, стадії життєвого циклу й місця розташування.

Для нашого дослідження в остаточну сукупність було включено 14 підприємств оптової торгівлі, раніш визначеного товарного профілю (підприємства

змішаного типу), які тривалий період часу перебувають на товарному ринку (5 років) і мають приблизно рівноцінний регіон діяльності. За такими ознаками як: форма власності, розміри, місце розташування, сегмент ринку, стадія життєвого циклу, склад товарообігу за формами організації руху товарів й участі в розрахунках й ін. – досліджувані підприємства характеризуються значною розмаїтістю (Додаток А, табл. 1- 5).

Відповідно до теорії вибіркового методу при побудові моделі випадкової вибірки нами був врахований і такий принциповий момент як відповідність відібраної сукупності вимогам достатності об'єктів спостережень. В економічних дослідженнях допускається використання малої вибірки, обсяг якої звичайно не перевищує 30 одиниць і може доходити до 4 -5 одиниць [114, с. 189].

Відібрана сукупність підприємств оптової торгівлі була піддана аналітичним угрупованням, які дають можливість виявити об'єктивний стан речей і визначити найбільш істотні властивості й характеристики досліджуваних економічних явищ, показників й об'єктів, а також їхнього взаємозв'язку, взаємозалежності й взаємодії.

У якості ознаки групування для вивчення стану дебіторської та кредиторської заборгованостей, ефективності їхнього управління в підприємствах оптової торгівлі нами був прийнятий річний розмір товарообігу в першому році досліджуваного періоду, як найважливіший показник, що характеризує обсяг діяльності, і визначає значною мірою всі інші економічні показники.

Відповідно до цього на першому етапі аналізу нами було виділено 2 групи підприємств оптової торгівлі в наступних інтервалах (Додаток А, табл. 1):

- у першу групу увійшли середні підприємства з розміром валового товарообігу до 200,0 млн. грн;
- другу групу склали великі підприємства з розміром обороту понад 200,0 млн грн.

При формуванні досліджуваної сукупності головною умовою є її однорідність. Критерієм однорідності інформації є такі показники варіації, як розмах варіації, середнє квадратичне відхилення й коефіцієнт варіації [114-116].

Розмах або амплітуда варіації є найбільш простим показником варіації, що визначається як різниця між максимальним і мінімальним значеннями ознаки в досліджуваній сукупності. У зв'язку з легкістю розрахунку й простою розуміння цей показник досить широко використовується, але уловлює тільки крайні відхилення ознаки й не може вимірювати закономірну силу варіації всієї сукупності.

Узагальнюючу характеристику розподілу відхилень дозволяє одержати показник середнього квадратичного відхилення, що враховує різницю всіх одиниць досліджуваної сукупності. Цей показник є мірою надійності середніх значень і дає узагальнюючу характеристику коливань всіх варіантів сукупності.

Розглянуті показники варіації є абсолютними вимірювачами. Коефіцієнт варіації характеризує варіацію, виражену в стандартній величині, і є найпоширенішим показником коливань, що використовується для оцінки середніх величин. Розрахункове значення коефіцієнту варіації не повинно перевищувати 40%. Якщо воно перевищує 40%, то це свідчить про неоднорідність інформації й значних коливань ознаки групування в досліджуваній сукупності [114, с. 196].

Результати розрахунків однорідності виділених груп у досліджуваній сукупності підприємств оптової торгівлі наведено в табл. А5 (додаток А) і табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Оцінка однорідності спостережень за групами досліджуваних підприємств оптової торгівлі за даними 2005 року

Група підприємств	Розмір оптового товарообігу, млн. грн	Кількість підприємств, одиниць	Середній розмір обороту за групою, млн. грн	Розмах варіації, млн. грн	Середнє квадратичне відхилення	Коефіцієнт варіації, %
СП	до 200	7	26,53	27,76	4,19	15,8
ВП	200 – 1000	7	208,58	422,80	56,99	27,3

Примітка: СП – група середніх за розмірами товарообігу підприємств; КП – група великих за розмірами товарообігу підприємств.

Як свідчать дані таблиці 2.2 показники однорідності груп підприємств оптової торгівлі мають менші значення в першій групі середніх підприємств і більш високі значення в групі великих. Коефіцієнт варіації за обома групами істотно нижче 40%, що свідчить про допустимі коливання розмірів обороту усередині виділених груп торговельних підприємств й їхню однорідність.

На першому етапі проаналізуємо чотирьохрічну динаміку дебіторської та кредиторської заборгованостей за групами підприємств й у цілому за сукупністю у взаємозв'язку з динамікою оптового обороту й основними статтями балансу. Для цього використаємо дані додатків А, Б і табл. 2.3.

Таблиця 2.3

Темпи росту основних економічних показників за групами підприємств оптової торгівлі й у цілому за сукупністю за 2005-2008 роки

Показники	2008 р. до 2005 р., %%		
	СП	ВП	В цілому
Результати господарської діяльності			
Валовий товарообіг	196,2	124,3	132,4
У т.ч. складський оборот	159,7	108,9	125,4
У складі валового оборот продовольчих товарів	202,1	111,8	122,8
Собівартість реалізованих товарів	194,8	124,9	132,8
Валовий дохід	190,4	112,5	121,5
Операційні витрати	197,1	110,3	121,3
Фінансовий результат від операційної діяльності	138,4	123,6	124,9
Фінансові витрати	192,7	73,4	82,9
Фінансові результати до оподаткування	122,3	140,3	138,3
Основні статті балансу (початок 2009 р. до початку 2005 р.)			
Валюта балансу	173,6	100,3	106,2
Необоротні активи	129,2	163,8	159,7
Оборотні активи	181,8	93,1	99,9
Запаси товарів	154,4	95,9	114,3
Дебіторська заборгованість, усього	203,3	90,0	95,8
Грошові кошти	199,6	129,1	130,1
Власний капітал	237,0	130,2	142,2
Позиковий капітал	157,2	96,8	101,3
Довгострокові зобов'язання	283,0	46,4	233,0
Короткострокові кредити банків	127,6	42,7	48,2
Кредиторська заборгованість, усього	157,2	101,8	106,0
Власний оборотний капітал	586,9	48,1	98,1

Дані таблиці 2.3 на основі середніх значень за групами дозволяють виявити ряд тенденцій, властивих розвитку обраної сукупності підприємств оптової торгівлі в розглянутому періоді:

- при високих темпах росту валового обороту, особливо в середніх підприємствах, складський оборот росте істотно меншими темпами за обома групами підприємств. При цьому оборот продовольчих товарів росте швидше в середніх підприємствах при відносно менших темпах росту у великих;

- у цілому фінансові результати до оподатковування ростуть випереджальними темпами відносно обороту у великих підприємствах, що свідчить про зростання рентабельності продажу у цій групі, у той час як у середніх підприємствах має місце зворотна картина. Це обумовлено як динамікою валового доходу, так і динамікою операційних і фінансових витрат;

- співвідношення показників динаміки обороту, розмірів використовуваного капіталу й фінансових результатів свідчить про виконання «золотого правила» і підвищенні ефективності господарювання підприємствами другої групи. У той час як середні підприємства не забезпечують не тільки зростання рентабельності продажу, але й рентабельності капіталу;

- зростаюча рентабельність великих підприємств дозволяє нарощувати високими темпами свою матеріально-технічну базу. Істотний приріст необоротних активів забезпечується також відносним зниженням оборотних. У середніх підприємствах зростають не лише необоротні активи, але й більш високими темпами відбувається збільшення оборотних;

- відносне зменшення складського обороту, у складі валового, супроводжується відносно низькими темпами росту запасів товарів у першій групі підприємств і зниженням їхнього розміру в другій групі;

- для групи середніх підприємств характерним є стимулювання продажу за рахунок все більшого надання відстрочок платежу покупцям своїх товарів. Дебіторська заборгованість у цьому випадку виросла більш ніж у 2 рази. А от великі підприємства знизили розмір оборотного капіталу за рахунок неефекти-

вного його відволікання в дебіторську заборгованість, хоча при цьому втратили в темпах росту товарообігу;

- середні за розмірами підприємства оптової торгівлі, займаючи агресивну позицію на ринку, вкладаючи кошти в стимулювання продажу, у питаннях фінансової політики дотримуються більш помірною й консервативного підходу, тому що усе більше покривають потребу в капіталі за рахунок власних джерел. Великі оптові бази дещо поступаються своїми позиціями на ринку, капіталізуючи не тільки весь приріст власного капіталу, але й частину кредиторської заборгованості;

- показники динаміки дебіторської та кредиторської заборгованостей свідчать про істотні розходження їхнього формування в розглянутих групах підприємств. Якщо в середніх підприємствах дебіторська заборгованість зростає швидше ніж кредиторська і все більша частина першої вимагає відволікання власного або платного позикового капіталу, то у великих підприємствах картина зворотна. Незначне зростання кредиторської заборгованості при зниженні дебіторської свідчить про певне нецільове відволікання кредиторської.

Для виявлення синхронності динаміки дебіторської та кредиторської заборгованостей використаємо графічний метод. На мал. 2.2-2.4 представлені базові темпи росту середньорічних розмірів дебіторської та кредиторської заборгованостей за сукупністю з такими найважливішими показниками, які характеризують результати діяльності підприємств оптової торгівлі, як валовий оптовий товарообіг і фінансові результати від операційної діяльності.

Для групи середніх за розмірами товарообігу підприємств характерною є деяка розбіжність у темпах росту дебіторської та кредиторської заборгованостей до 2007 року, а потім при деякому їх зниженні розрив починає зменшуватися (рис. 2.2). Відносно обороту зростання дебіторської заборгованості до 2007 року безумовно стимулювало його високі темпи росту при значному зниженні фінансових результатів в 2006 році, що можна пояснити подорожчанням процесу надання відстрочок платежів клієнтам даної групи підприємств. Це стосується і зростання кредиторської заборгованості в період 2005-

2006 років. Починаючи з 2006 року при тривалому зростанні товарообігу, у підприємствах починає зростати і операційний прибуток, але темпи його росту відстають як від товарообігу, так і від зростання заборгованостей.

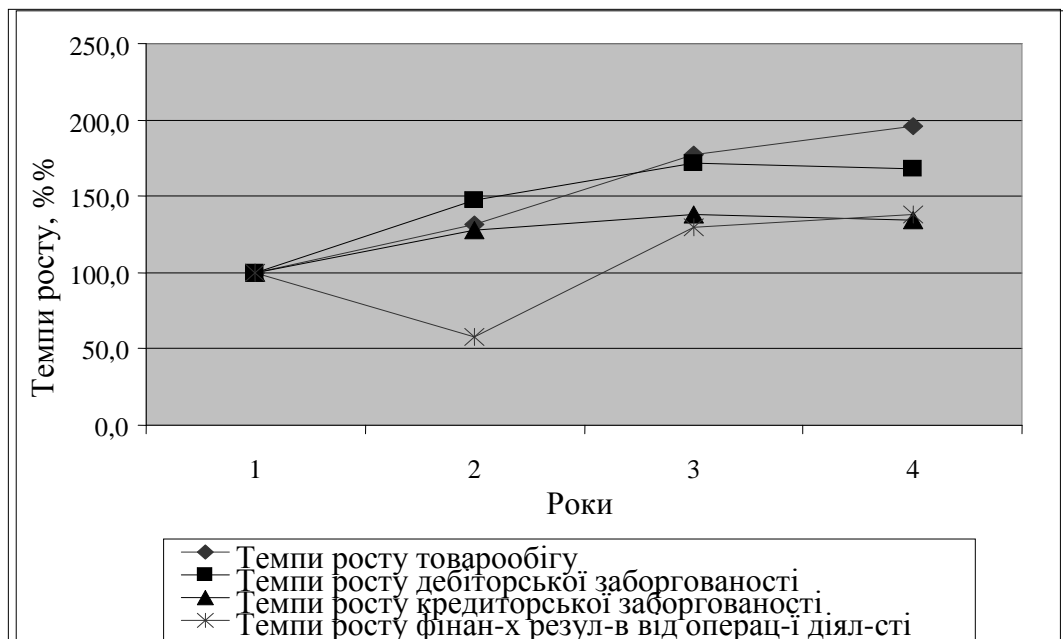


Рис. 2.2. Базові темпи росту товарообігу, фінансових результатів від операційної діяльності, дебіторської та кредиторської заборгованостей у цілому за групами середніх підприємств оптової торгівлі за 2005-2008 роки

У підприємствах, що увійшли до групи великих, спостерігається значна синхронність у динаміці як дебіторської та кредиторської заборгованостей, так і у динаміці товарообігу й фінансових результатів (рис. 2.3). При практичній стабільності розміру кредиторської заборгованості, дебіторська заборгованість трохи знижується, що в певній мірі є свідченням зменшення ліквідності підприємств. Випереджальне зростання обороту й прибутку в порівнянні зі зростанням заборгованостей підтверджує наростання ефективності використання коштів, вкладених у дебіторську й притягнуту кредиторську заборгованість.

У таблиці 2.4, що розроблена на основі додатків А, Б, наведені середні значення показників за групами підприємств оптової торгівлі й у цілому за сукупністю, що характеризують структуру валового оптового товарообігу, рівні

основних результативних показників відносно чистого доходу й структуру активів і капіталу за 2005-2008 роки.

Загальні тенденції змін розглянутих показників у цілому за сукупністю підприємств повністю збігаються з динамікою показників, що склалися в групі великих підприємств торгівлі, що природно, у силу їх вагомшого внеску в кінцевий результат (рис. 2.3).

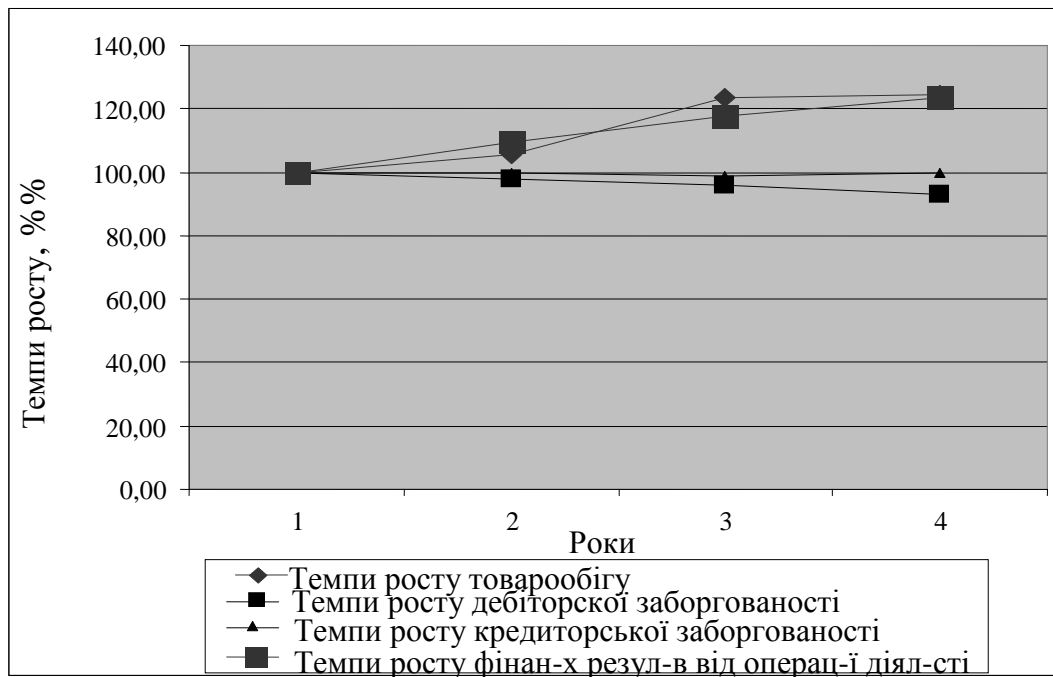


Рис. 2.3. Базові темпи росту товарообігу, фінансових результатів від операційної діяльності, дебіторської та кредиторської заборгованостей у цілому за групами великих підприємств оптової торгівлі за 2005-2008 роки

Темпи змін економічних показників відбивають лише загальні тенденції розвитку, але не дають повної картини про їхній стан. Досить важливу роль у процесі економічного дослідження відіграють відносні показники: рівні, питомі ваги й т.п.

Аналізуючи показники в таблиці 2.4 можна відзначити, що при зниженні питомої ваги складського обороту у валовому оптовому товарообігу в обох групах підприємств його частка в першій групі залишається значно вища, ніж у другій і в 2008 році становить 5,75% проти 13,02%.

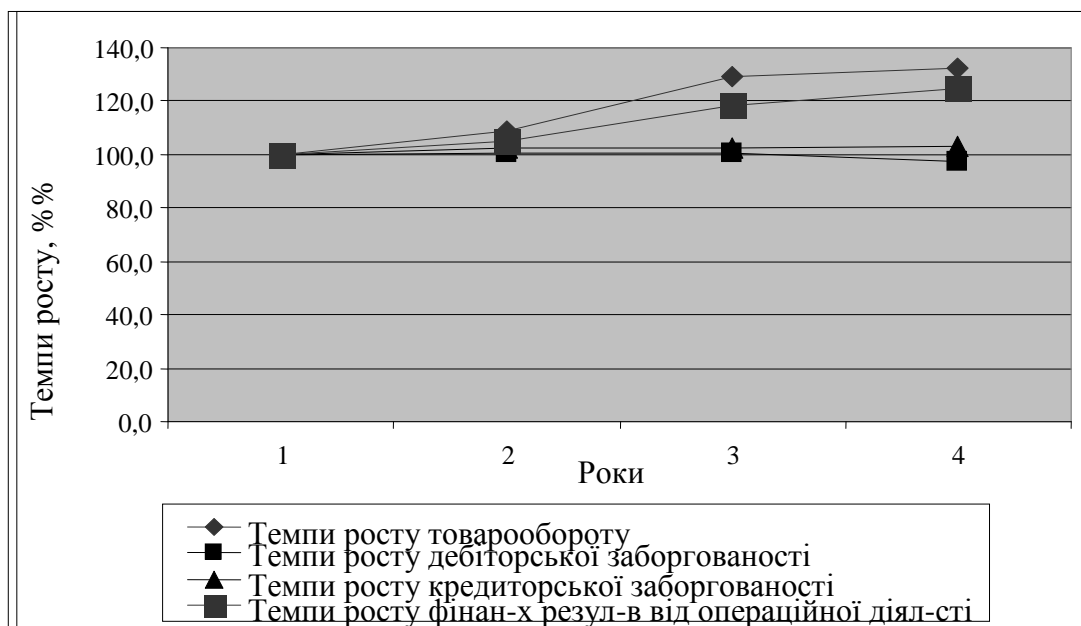


Рис. 2.4. Базові темпи росту товарообігу, фінансових результатів від операційної діяльності, дебіторської та кредиторської заборгованостей у цілому по сукупності підприємств оптової торгівлі за 2005-2008 роки

Це, безумовно, є одним з факторів формування складу оборотних активів, і підтверджується середніми значеннями питомої ваги товарних запасів і дебіторської заборгованості. Якщо в групі середніх підприємств оптової торгівлі товарні запаси при відносному зниженні займають понад 37,0% на кінець 2008 року, то у групі великих даний показник зростає повільніше і ледве перевищує 8,0%.

Основне місце в складі оборотних активів займає дебіторська заборгованість, у великих підприємствах – понад 80,0%, а в середніх – понад 60,0%.

У досліджуваному періоді товарна структура оптового обороту у великих підприємствах змінилася на користь непродовольчих товарів, а в середніх – частка продовольчої групи була практично стабільна. У цілому продовольчі товари займали приблизно п'яту частину оптового товарообігу в підприємствах вибіркової сукупності.

Таблиця 2.4

Середні значення показників, що характеризують структуру валового оптового товарообігу, рівні основних результативних показників і структуру активів і капіталу за групами підприємств оптової торгівлі й у цілому за сукупністю за 2005-2008 роки

Показники	СП				ВП				В цілому						
Структура оптового обороту, % до валового обороту															
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008			
Пит. вага склад-го об-ту	56,23	49,70	44,83	45,75	14,86	14,72	13,19	13,02	19,52	19,48	18,09	18,50			
Пит. вага об-ту прод. тов.	20,65	21,45	21,72	21,27	19,09	18,10	16,54	17,18	19,27	18,56	17,34	17,86			
Рівень у чистому доході, %															
Собівартості	92,54	92,47	92,26	92,70	93,04	93,11	93,30	93,69	92,98	93,02	93,14	93,52			
Валового доходу	7,46	7,53	7,74	7,30	6,96	6,89	6,70	6,31	7,02	6,98	6,86	6,48			
Операційних витрат	6,61	7,15	7,12	6,70	5,82	5,72	5,61	5,18	5,91	5,91	5,84	5,43			
Фінансові результати від операц. діял-ті	0,85	0,38	0,62	0,60	1,14	1,18	1,09	1,13	1,11	1,07	1,02	1,05			
Фінансові результати до оподатковування	0,65	0,29	0,35	0,41	0,85	1,04	0,92	0,97	0,83	0,94	0,83	0,87			
Націнка опта в собівартості, %															
	8,06	8,14	8,39	7,87	7,48	7,40	7,18	6,74	7,55	7,50	7,37	6,93			
Структура активів і пасивів, у % до валюти балансу, на початок року															
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Пит. вага необ-го кап-лу	15,70	15,78	11,90	11,58	11,69	10,16	13,34	15,88	15,25	16,60	10,61	13,60	15,33	14,76	15,95
Пит. вага оборо-го кап-лу	84,30	84,22	88,10	88,42	88,31	89,84	86,66	84,12	84,75	83,40	89,39	86,40	84,67	85,24	84,05
Пит. вага дебіт. заборг.	46,34	49,00	53,78	52,26	54,29	76,77	73,59	72,86	69,06	68,93	74,31	70,99	70,24	66,83	67,00
Пит. вага власного кап-лу	20,54	23,87	25,53	28,15	28,04	14,32	16,59	16,80	17,99	17,32	14,82	17,36	18,00	19,34	18,74
Пит. вага позик-го кап-лу	79,46	76,13	74,47	71,85	71,96	85,68	83,41	83,20	82,01	82,68	85,18	82,64	82,00	80,66	81,26
Пит. вага кредит. заборг.	72,39	72,75	65,39	64,10	65,55	78,36	79,66	77,77	76,59	79,56	77,88	78,93	76,07	74,91	77,71
Уд. вага товарних запасів і дебіторської в оборотних активах, %															
Пит. вага тов-х запасів	43,89	40,63	38,17	39,72	37,28	7,89	7,87	7,63	8,06	8,13	10,64	11,24	12,00	12,43	12,18
Пит. вага дебіт. заборг.	54,97	58,18	61,04	59,10	61,47	85,45	84,92	86,62	81,49	82,65	83,13	82,17	82,96	78,40	79,10
Пит. вага кредиторської заборгованості й короткострокових кредитів у позиковому капіталі, %															
Пит. вага кредит. заборг.	91,10	95,57	87,81	89,21	91,09	91,46	95,51	93,48	93,37	96,23	91,43	95,52	92,77	92,88	95,63
Пит. вага кредитів банків	7,20	3,90	3,70	6,66	5,84	8,50	4,46	6,511	6,61	3,75	8,40	4,41	6,16	6,61	4,00

Обсяг й особливості складу оптового валового товарообігу за групами підприємств визначили основні показники, що характеризують їхні результати господарської діяльності. Як уже відзначалося, найбільш ефективно господарювали підприємства, віднесені до другої групи, що підтверджується рівнями операційних витрат, фінансових результатів й їхньою динамікою. Висока конкуренція на ринках споживчих товарів змушує оптову ланку оптимізувати свою цінову політику, що підтверджується зниженням і вирівнюванням рівнів оптових націнок у підприємствах сукупності [117].

Дані таблиці 2.4 дозволяють також оцінити основні моменти у формуванні активів і капіталу підприємств оптової торгівлі. За обома групами підприємств більше 80,0% займають оборотні активи, при цьому їх частка зростає у середніх й знижується у великих підприємствах. Власного капіталу в середньому на підприємствах в усі періоди досить для формування необоротних активів, але при цьому запас міцності в групі середніх підприємств істотно вище, ніж у групі великих, що доводить агресивність фінансової політики останніх. Провідним джерелом формування капіталу є позиковий капітал, що у першій групі підприємств до кінця періоду займає майже 72,0%, а у другій майже 83,0%. Розраховані відносні показники доводять значимість кредиторської заборгованості як джерела фінансування підприємств оптової торгівлі. Так у першій групі її частка, хоча й знижується, але займає більше 65,0% у валюті балансу й більше 91,0% у позиковому капіталі. У другій групі вона займає досить стабільне місце у валюті балансу 78,0-79,0%, а в позиковому капіталі зростає до 96,2%. Це доводять і діаграми, представлені на рис. 2.5, 2.6. За обома групами підприємств оптової торгівлі кредиторська заборгованість в усі періоди перекидає потребу в покритті дебіторської, але, якщо в групі середніх підприємств позитивна різниця до кінця періоду знижується, то в групі великих – тенденція зворотна [118].

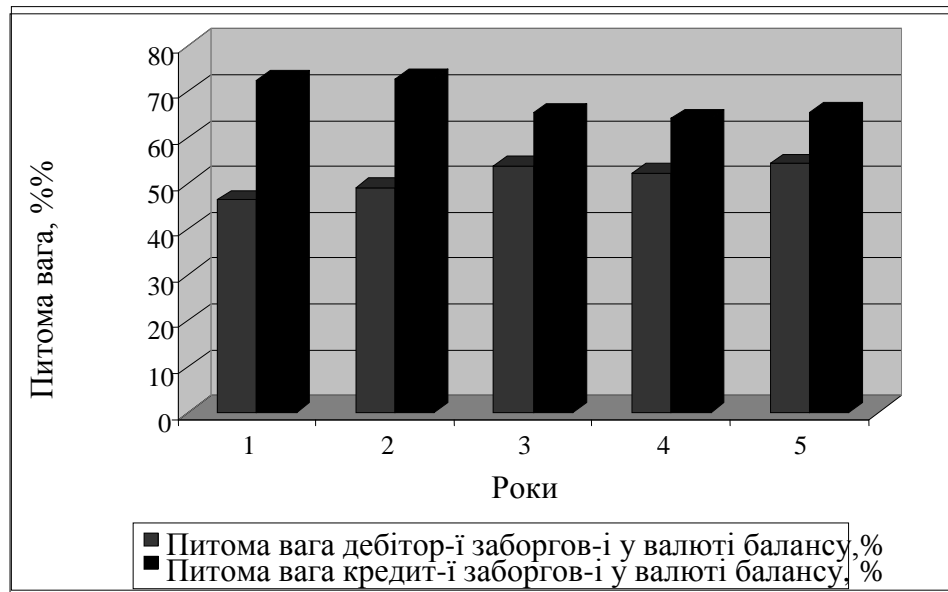


Рис. 2.5. Питома вага дебіторської й кредиторської заборгованості у валюті балансу в цілому у групі середніх підприємств оптової торгівлі за 2005-2009 роки за станом на початок року

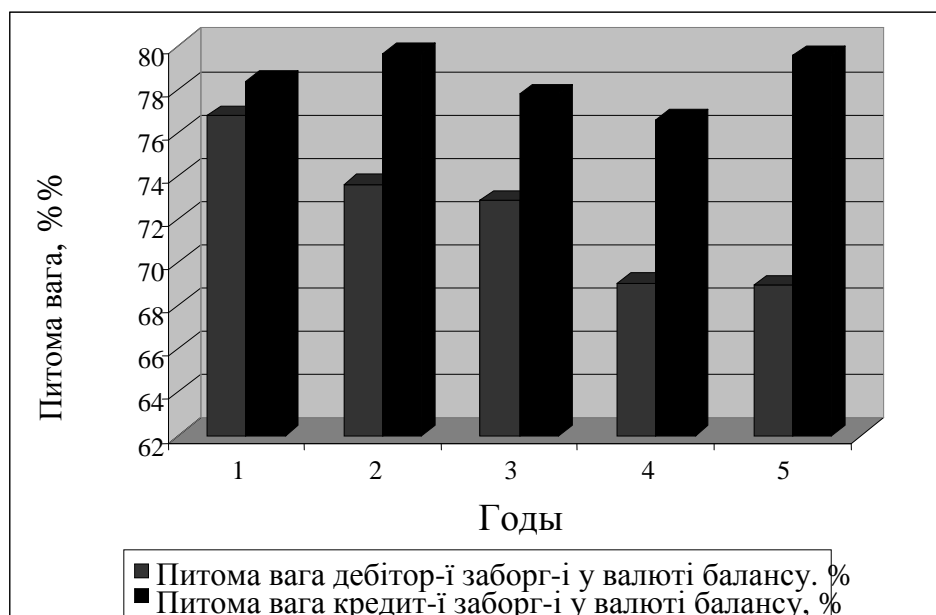


Рис. 2.6. Питома вага дебіторської й кредиторської заборгованості у валюті балансу в цілому у групі великих підприємств оптової торгівлі за 2005-2009 роки за станом на початок року

2.2. Система показників і оцінка якості формування дебіторської та кредиторської заборгованостей

Формування дебіторської та кредиторської заборгованостей варто розглядати як частину загальної системи управління, що пов'язана із прийняттям рішень по створенню їх оптимального розміру, складу й співвідношення на рівні господарюючого суб'єкту, що забезпечує реалізацію тактичних, оперативних і стратегічних цілей підприємства. Як було показано в розділі 1, даний процес орієнтується на сукупність оцінок-критеріїв: ліквідність і платоспроможність, фінансову стійкість, рентабельність і ризики, що є кількісним вираженням цільових настанов управління, орієнтованих на такі базові цілі розвитку підприємства як максимізація прибутку й оптимізація вільних коштів.

У Сучасному економічному словнику якість управління визначається як сукупність властивостей системи й процесів управління, що характеризують їх методично-організаційну досконалість, наукову обґрунтованість, результативність; залежить від кваліфікації, здатності, вмінь керівників і персоналу, використовуваних ними способів і засобів управління [119]. Про це пишуть й інші автори, визначаючи якість управління як фактор системної організації підприємства, що забезпечує його ринковий успіх, конкурентоспроможність, необхідну умову його економічного здоров'я [120-122].

Якщо розглядати якість управління з економічної точки зору, то вона проявляється у виборі й обґрунтуванні цілей діяльності, у способах впливу на основні й обслуговуючі процеси, у характері дій по визначенню й формуванню конкурентних переваг. «... якість управління – це сукупність властивостей, що визначають можливість створення належних умов для ефективного функціонування, розвитку й забезпечення конкурентоспроможності підприємства шляхом вибору, інтегрування й комбінування засобів впливу на певні фактори внутрішнього й зовнішнього середовища» [123]. Якість управління є характеристикою не тільки безпосередньо системи управління, але й визначає «... результативність діяльності підприємства на ринку, прояв того, у якій мірі ви-

значені цілі діяльності відповідають стану зовнішнього середовища, продукція, що випускається – вимогам споживачів, стратегії, що використовуються – діям конкурентів і т.д.» [123].

Якість формується на різних рівнях управління допускаючи його відповідну оцінку. Ціль оцінки якості управління полягає у визначенні того, наскільки сформована система менеджменту відповідає вимогам ефективності й конкурентоспроможності. У зв'язку із цим у систему показників оцінки якості управління необхідно включати результати діяльності підприємства.

Оцінити результативність підприємства нескладно, оскільки для цього існують системи показників, що визначають кількісні характеристики діяльності. «Однак для оцінки якості управління недостатньо знати тільки значення й рівень досягнутих економічних показників, необхідно також оцінити їхню структуру, тобто розташування (співвідношення) у певній послідовності залежно від обраних пріоритетів у зміні їхніх значень» [123]. Відомий учений в області вимірювання ефективності і якості Сироєжин І.М. підкреслював: «рух якості діяльності – це, насамперед, рух структури результатів» [124].

Оцінка якості управління не може бути охарактеризована одним показником і припускає наявність сукупності вимірювачів. Вона повинна опиратися на метод розпізнавання образів, тобто шляхом порівняння оцінюваної системи показників з еталонними (нормативними) значеннями. Останні представляють собою впорядкований ряд показників, проєктований з урахуванням умов найкращого використання ресурсів і можливостей підприємства, виходячи з характеру поставлених цілей, ситуації й етапу розвитку підприємства [124]. Відхилення в структурі відбивають рівень якості управління. Розмір коливань показників, їхніх співвідношень і відхилень від нормативних значень протягом певного тимчасового періоду свідчать про стан якості управління.

Якість формування дебіторської та кредиторської заборгованостей визначається їхньою структурою й співвідношенням, тобто ступенем відповідності строків надходження коштів умовам платежу, своєчасності здійснення розрахунків за зобов'язаннями. Якщо розмір неплатежу перевищує фінансові й

кредитні можливості підприємства, то воно буде не в змозі оплачувати рахунки постачальників і стане банкрутом.

Кількісно якість управління можна відобразити певною системою показників. У першу групу показників варто включити показники, що характеризують власне структуру розглянутих видів заборгованостей у розрізі їхньої класифікації, представленої в таблиці 1.7. Нажаль, розрахунок цієї системи показників вимагає деталізованих поглиблених досліджень не тільки форм фінансової звітності, але й широкого кола інформації, представленої бухгалтерським, управлінським обліком і комерційною інформацією.

У зв'язку із цим ми зупинимося на найбільш значимих і доступних для розрахунку показниках. Насамперед, варто вивчити комплекс показників, що характеризують структуру заборгованостей за строками платежів: строк оплати не наступив, оплата в даному періоді, прострочена й безнадійна заборгованості.

Крім того, якість заборгованостей може бути оцінена питомою вагою в них авансових розрахунків і розрахунків за векселями. Частка заборгованості, забезпечена отриманими або виданими векселями, у відповідній загальній сумі показує ту частину боргових зобов'язань, які, з одного боку (дебіторів), знижують ризики порушення строків повернення або одержання додаткового доходу, а, з іншого боку (кредиторів), несвоєчасне погашення призводить до протесту векселів, додаткових витрат і втрати ділової репутації. Аванси, отримані й видані, також знижують відповідно ризики неплатежів з боку покупців і несвоєчасної поставки товарів з боку постачальників.

Розглянемо деякі показники, що характеризують структуру дебіторської та кредиторської заборгованостей за групами підприємств оптової торгівлі вибіркової сукупності (табл. 2.6), методика розрахунку яких представлена в таблиці 2.5.

Дані таблиці 2.6 і додатка В (табл. В3; В6; В9; В12; В15; В18; В21; В24; В27) дозволяють виявити наступні тенденції:

Таблиця 2.5

Методика розрахунку коефіцієнтів, що характеризують якість управління дебіторською та кредиторською заборгованостями

Формула	Позначення
1	2
1. Коефіцієнти, що характеризують структуру заборгованостей	
$K_{зт_i} = Z_{т_i} / Z_i * 100$	$K_{зт_i}$ – питома вага товарної складової $Z_{т_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської)
$K_{зв_i} = Z_{в_i} / Z_i * 100$	$K_{зв_i}$ – питома вага заборгованості за векселями $Z_{в_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської)
$K_{зр_i} = Z_{р_i} / Z_i * 100$	$K_{зр_i}$ – питома вага розрахункової складової $Z_{р_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської)
$K_{зі_i} = Z_{і_i} / Z_i * 100$	$K_{зі_i}$ – питома вага іншої заборгованості $Z_{і_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської)
$K_{зк_i} = Z_{к_i} / Z_i * 100$	$K_{зк_i}$ – питома вага комерційної складової $Z_{к_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської), де $Z_{к_i} = Z_{т_i} + Z_{в_i} + Z_{рав_i}$
$K_{зтпр_i} = Z_{тпр_i} / Z_i * 100$	$K_{зтпр_i}$ – питома вага товарної простроченої заборгованості $Z_{тпр_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської)
$K_{зрзш_i} = Z_{рзш_i} / Z_i * 100$	$K_{зрзш_i}$ – питома вага розрахункової зовнішньої заборгованості $Z_{рзш_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської)
$K_{зрав_i} = Z_{рав_i} / Z_i * 100$	$K_{зрав_i}$ – питома вага розрахункової заборгованості за авансами $Z_{рав_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської)
$K_{зрвн_i} = Z_{рвн_i} / Z_i * 100$	$K_{зрвн_i}$ – питома вага розрахункової внутрішньої заборгованості $Z_{рвн_i}$ у загальній сумі відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської)
$K_{з_i} = Z_i / ВБ * 100$	$K_{з_i}$ – питома вага відповідної заборгованості – Z_i (дебіторської або кредиторської) у валюті балансу
2. Коефіцієнти, що характеризують співвідношення елементів заборгованостей	
$K_{зл} = ОА / ПЗ$	$K_{зл}$ – коефіцієнт загальної ліквідності; ОА – оборотні активи; ПЗ – поточні зобов'язання
$K_{пл} = (ОА - ТЗ) / ПЗ$	$K_{пл}$ – коефіцієнт проміжної ліквідності; ТЗ – розмірів запасів
$K_{ал} = (ОА - ТЗ - ДЗ) / ПЗ$	$K_{ал}$ – коефіцієнт абсолютної ліквідності; ДЗ – дебіторська заборгованість
$K_{дз/то} = ДЗ / ПЗ$	$K_{дз/то}$ – коефіцієнт відволікання поточних зобов'язань у дебіторську заборгованість
$K_{дз/кз} = ДЗ / КЗ$	$K_{дз/кз}$ – коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості – $KЗ$, де $KЗ = ПЗ - КК$; КК – короткострокові кредити банків

	<i>Продовження табл. 2.5</i>
$\text{Кдзк/кзк} = \text{ДЗк} / \text{КЗк}$	Кдзк/кзк – коефіцієнт співвідношення комерційної дебіторської заборгованості – ДЗк і комерційної кредиторської заборгованості – КЗк
$\text{Кдзт/кзт} = \text{ДЗт} / \text{КЗт}$	Кдзт/кзт – коефіцієнт співвідношення товарної дебіторської заборгованості – ДЗт і товарної кредиторської заборгованості – КЗт
$\text{Кдзт}_{\text{пр}}/\text{кзт}_{\text{пр}} = \text{ДЗт}_{\text{пр}}/\text{КЗт}_{\text{пр}}$	Кдзт _{пр} /кзт _{пр} коефіцієнт співвідношення товарної простроченої дебіторської заборгованості – ДЗт _{пр} і товарної простроченої кредиторської заборгованості – КЗт _{пр}
$\text{Кдзр/кзр} = \text{ДЗр} / \text{КЗр}$	Кдзр/кзр коефіцієнт співвідношення розрахункової дебіторської заборгованості – ДЗр і розрахункової кредиторської заборгованості – КЗр

- при зниженні частки дебіторської заборгованості у валюті балансу в цілому за сукупністю й у групі великих підприємств - у групі середніх підприємств цей показник зростає, хоча залишається нижче середніх значень за сукупністю. Що стосується кредиторської заборгованості, то при певній стабільності її питомої ваги в цілому за сукупністю й групі великих підприємств – у групі середніх підприємств даний показник знижується. На кінець періоду частка заборгованостей у валюті балансу першої групи підприємств залишається нижче, ніж у другій, при цьому розрив у показниках зменшується й становить 11,26 % на користь кредиторської заборгованості, а в другій групі зростає з 1,59% до 10,63%;

- у складі дебіторської заборгованості заборгованість, що обслуговує основну діяльність (так звана «комерційна»), займає найвищу частку в групі середніх підприємств, хоча й знижується за період, що аналізується з 95,6% до 89,4%. Зниження обумовлено істотним зменшенням частки товарної складової при відносному збільшенні авансових платежів постачальникам (до 18,58% на кінець періоду) і при незначній частці вексельних розрахунків з покупцями. У підприємствах, віднесених до групи великих, питома вага «комерційної» дебіторської заборгованості менша й коливається за періодами від 71,6% до 77,8% на кінець періоду. Вони більше використовують векселі й практично не авансують своїх постачальників;

Таблиця 2.6

Структура дебіторської та кредиторської заборгованостей у групах підприємств оптової торгівлі за станом на початок року, (%% до загальної їхньої суми відповідно)

Пит. вага	Дебіторська заборгованість					Кредиторська заборгованість				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
СП										
КзТ _i	86,74	81,52	68,23	70,85	69,42	85,97	84,64	84,85	84,39	83,98
КзВ _i	3,63	0,80	1,78	2,12	1,40	8,51	9,53	5,13	6,57	6,47
Кзр _i	6,87	14,48	22,06	20,25	20,69	4,19	5,10	9,40	8,24	8,67
Кзі _i	2,76	3,20	7,93	6,78	8,49	1,33	0,73	0,62	0,80	0,88
Кзк _i	95,6	95,5	91,0	91,4	89,4	97,2	97,6	97,3	96,3	96,2
Кзтпр _i	15,57	14,40	8,16	3,48	1,89	16,05	18,93	17,96	8,17	3,52
Кзрзш _i	1,60	1,26	0,80	1,83	2,09	1,10	1,34	1,53	1,80	1,80
Кзрав _i	5,26	13,22	21,25	18,40	18,58	2,71	3,42	7,29	5,36	5,75
Кзрвн _i	0,00	0,00	0,01	0,02	0,02	0,38	0,34	0,58	1,08	1,13
Кзі	46,34	49,00	53,78	52,26	54,29	72,39	72,75	65,39	64,10	65,55
ВП										
КзТ _i	68,71	65,39	66,50	69,67	70,99	85,70	88,29	89,06	85,77	86,35
КзВ _i	8,15	6,62	4,29	4,35	4,34	11,19	7,88	7,39	10,19	9,42
Кзр _i	1,85	1,76	1,18	1,30	1,27	2,75	3,42	3,12	3,55	3,75
Кзі _i	21,29	26,23	28,03	24,68	23,40	0,36	0,41	0,43	0,49	0,48
Кзк _i	78,1	72,8	71,6	75,0	77,8	99,2	98,9	99,1	98,8	98,7
Кзтпр _i	10,03	9,07	8,74	7,12	7,88	15,73	15,22	13,62	10,26	12,71
Кзрзш _i	0,45	0,77	0,32	0,14	0,22	0,32	0,63	0,31	0,52	0,49
Кзрав _i	1,24	0,79	0,80	0,97	0,89	2,34	2,69	2,65	2,80	2,98
Кзрвн _i	0,16	0,20	0,05	0,19	0,16	0,09	0,10	0,16	0,23	0,29
Кзі	76,77	73,59	72,86	69,06	68,93	78,36	79,66	77,77	76,59	79,56
У цілому за сукупністю										
КзТ _i	69,62	66,57	66,66	69,79	72,21	85,71	87,93	88,56	85,61	86,07
КзВ _i	7,92	6,19	4,03	4,12	4,03	10,99	8,04	7,12	9,78	9,09
Кзр _i	2,11	2,68	3,38	3,27	3,35	2,86	3,59	3,86	4,08	4,30
Кзі _i	20,35	24,56	25,91	22,82	21,80	0,43	0,44	0,45	0,53	0,53
Кзк _i	79,0	74,5	73,6	76,7	79,0	99,1	98,7	98,9	98,5	98,5
Кзтпр _i	10,31	9,46	8,68	6,74	7,23	15,75	15,58	14,13	10,02	11,68
Кзрзш _i	0,51	0,80	0,37	0,31	0,42	0,38	0,70	0,45	0,66	0,63
Кзрав _i	1,45	1,69	2,96	2,79	2,78	2,37	2,76	3,20	3,09	3,29
Кзрвн _i	0,15	0,19	0,05	0,17	0,14	0,11	0,12	0,21	0,33	0,38
Кзі	74,31	70,99	70,24	66,83	67,00	77,88	78,93	76,07	74,91	77,71

- кредиторська заборгованість, пов'язана з фінансуванням покупок і продажем товарів, займає провідне й досить стабільне місце в загальній сумі заборгованостей за обома групами підприємств. Великі підприємства в середньому

більше використовують векселі при розрахунках з постачальниками, а в групі середніх трохи вище частка авансових платежів з боку покупців;

- з 7 підприємств, що входять у групу середніх, вексельну й авансову форму розрахунків використовують лише 2, а з 7 великих підприємств таких підприємств 4 (табл. В6, В18, додаток В);

- заборгованість, пов'язана з розрахунками, переважає в першій групі підприємств, особливо за розрахунками з дебіторами, що обумовлено високою часткою авансових платежів постачальникам. При цьому в цій групі за іншими зовнішнім і внутрішнім розрахунками частка кредиторської заборгованості вище дебіторської. Таке ж співвідношення цих показників й у групі великих підприємств, але в цілому заборгованості за розрахунками займають тут значно менше місце;

- недоліком у формуванні дебіторської заборгованості в другій групі підприємств є значне відволікання коштів з основної діяльності в іншу дебіторську заборгованість (більше 20%), зростає ця частка й у групі середніх підприємств (до 8,49%);

- незважаючи на зниження питомої ваги простроченої товарної дебіторської та кредиторської заборгованостей за обома групами підприємств, їхня частка залишається досить високою в групі великих підприємств на кінець періоду, відповідно 7,88% й 12,71%. У групі середніх підприємств прострочена дебіторська заборгованість має місце у 3-х підприємствах, а кредиторська в 4-х. Для великих підприємств ці показники вище, відповідно 4 й 6 (табл. В27, додаток В).

Таким чином, показники структури заборгованостей свідчать, що:

- 1) підприємства, що входять у групу середніх вимушено переходять від консервативної політики формування заборгованостей до помірної і навіть агресивної, що обумовлено їх менш стійким положенням на товарному ринку.

Це підтверджується: зростанням частки дебіторської заборгованості у валюті балансу, що все менше і менше забезпечується залученням кредиторської заборгованості; зростаючою й досить високою часткою авансових розраху-

нків у складі дебіторської заборгованості при зниженні частки товарної складової; слабким використанням вексельних розрахунків, особливо з дебіторами. Відносно низька конкурентоспроможність підприємств цієї групи стимулює їх до більш ретельної роботи із простроченими видами товарних заборгованостей;

2) підприємства, що входять у групу великих поступово переходять від агресивної політики формування заборгованостей до більш помірної, що характеризується: зниженням частки дебіторської заборгованості у валюті балансу; використанням авансових розрахунків із кредиторами й вексельними розрахунками з дебіторами; відносним зменшенням простроченої товарної заборгованості. Негативним моментом у роботі даної групи підприємств є відволікання коштів в іншу дебіторську заборгованість, що не пов'язана з основною діяльністю підприємств оптової торгівлі. Крім того, використовуючи переваги великого бізнесу, вони дозволяють собі частіше несвоєчасно погашати кредиторську заборгованість, хоча в цілому протягом 4-х років є в цьому напрямку і позитивні зрушення.

Друга група показників якості управління характеризує співвідношення статей активів і пасивів, що відповідають елементів дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Першим узагальнюючим показником є коефіцієнт загальної ліквідності – суть, якого полягає в оцінці потенційної здатності підприємства розплачуватися за поточними зобов'язаннями за рахунок наявних оборотних активів. Він визначає ступінь покриття поточних пасивів поточними активами. Чим більше величина поточних активів відносно поточних пасивів, тим більше впевненість, що ці пасиви можуть бути оплачені за рахунок цих активів, тим менше ризик кредиторів можливого неповернення заборгованості, тим вище резервний запас для компенсації збитків, які може понести підприємство при розміщенні й ліквідації всіх поточних активів, крім готівки. Коефіцієнт загальної ліквідності визначає межу безпеки для покриття будь-якого можливого зниження ринкової вартості поточних активів. Крім того, він характеризує резерв

ліквідних коштів, що існує понад поточні зобов'язання, межу безпеки для компенсації невизначеності й випадкових порушень, об'єктом яких є потоки коштів на підприємстві. До таких непередбачених порушень роботи можна віднести різке зниження попиту, надзвичайно високі збитки й ін. Ці порушення можуть тимчасово й зненацька призупинити або скоротити приплив коштів [60, с.402].

Коефіцієнт проміжної ліквідності, що обчислюється у більш вузькому колі оборотних активів (дебіторської заборгованості й грошових коштів), є більш твердою мірою ліквідності. Виключення вартості запасів із чисельника дробу пов'язане не тільки з меншою їхньою ліквідністю, але й з можливим ризиком реалізації їх в разі необхідності за ціною нижче витрат на придбання [92; 125].

Коефіцієнт абсолютної ліквідності, який точніше назвати коефіцієнтом абсолютної платоспроможності, показує, яка частина поточних зобов'язань може бути негайно погашена за рахунок наявних коштів. Кошти є матеріальною формою фінансових ресурсів підприємства. Їх наявність на момент оцінки стану підприємства характеризує обсяг наявних фінансових ресурсів, які можуть інвестуватися в новий господарський цикл або інвестиційну діяльність, визначає стан поточної платоспроможності підприємства й ліквідність його активів [126, с. 193].

Аналіз даних коефіцієнтів за сукупністю підприємств оптової торгівлі (табл. 2.7, табл. Д1, Д2, додаток Д) дозволяє відзначити, що:

1) для групи середніх за обсягом товарообігу підприємств характерними є більш високі середні значення й позитивна динаміка коефіцієнту загальної ліквідності, у той час як для групи великих характерні менші значення й негативна динаміка, хоча на кінець року його значення перевищували 1,0 (рекомендовані значення для оптової торгівлі – 1,0-2,0 [78]);

2) коефіцієнт проміжної ліквідності в цілому вище у другій групі підприємств, де за станом на початок періоду він досягав нижнього рівня рекомендованих значень для оптової торгівлі (0,9-1,2 [78]), але за останні 4 роки він

знизився з 0,902 до 0,844. У першій групі при більш низьких значеннях даний коефіцієнт виріс із 0,606 до 0,794;

3) вища абсолютна платоспроможність спостерігається у групі великих підприємств, за станом на кінець періоду кошти в середньому покривали 9,3% поточних зобов'язань, у той час як у групі середніх підприємств коефіцієнт абсолютної ліквідності був досить стабільний і не перевищував 0,016;

4) співвідношення й динаміка трьох коефіцієнтів ліквідності є наслідком розходжень у структурі оборотних активів. У групі великих підприємств переважне місце займають високоліквідні види активів (дебіторська заборгованість і грошові кошти), а у групі середніх – запаси товарів займають іще вагомому частку, що пов'язано зі збереженням ними в більшій мірі, ніж у великих підприємств, функцій по організації зберігання товарів.

Наступний коефіцієнт Кдз/пз, представлений у табл. 2.7 і табл. Д2 (додаток Д), є частиною коефіцієнта проміжної ліквідності й показує, яку частку поточних зобов'язань може забезпечити дебіторська заборгованість. Значення цих коефіцієнтів за обома групами підприємств доводять значимість дебіторської заборгованості в забезпеченні ліквідності й поточної платоспроможності підприємств.

Значення коефіцієнта співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей (Кдз/кз) за обома групами підприємств до кінця періоду, при різних тенденціях змін, зближаються й відповідно становлять 0,828 й 0,866, але при цьому залишаються менше 1,0. У групі середніх підприємств коливання даного коефіцієнту збільшуються й на 1.01.2009 р. він змінюється у підприємствах від 0,496 до 1,197, у другій групі ці коливання менші від 0,576 до 0,971 (табл. Д3, додаток 3). У більшості підприємств сума дебіторської заборгованості не перекриває суму кредиторської, тобто має місце співвідношення:

$$ДЗ \leq КЗ \quad (2.1).$$

В економічній і фінансовій літературі існують різні точки зору на спрямованість знака нерівності в даному співвідношенні. Одні автори відзначають, що оптимальним співвідношенням для «здорового стану» підприємства є

Таблиця 2.7

**Коефіцієнти, що характеризують ліквідність, у групах підприємств
оптової торгівлі на початок року**

Коефі-цієнти	2005	2006	2007	2008	2009
СП					
Кзл	1,079	1,112	1,293	1,284	1,266
Кпл	0,606	0,660	0,799	0,774	0,794
Кал	0,012	0,013	0,010	0,015	0,016
Кдз/пз	0,593	0,647	0,789	0,759	0,778
Кдз/кз	0,640	0,674	0,822	0,815	0,828
Кдзк/кзк	0,630	0,659	0,770	0,773	0,770
Кдзт/кзт	0,646	0,649	0,659	0,684	0,684
Кдзт _{пр} /кзт _{пр}	0,621	0,513	0,374	0,347	0,445
Кдзр/кзр	1,049	1,915	1,929	2,002	1,977
ВП					
Кзл	1,049	1,039	1,011	1,034	1,009
Кпл	0,902	0,893	0,885	0,853	0,844
Кал	0,070	0,070	0,057	0,108	0,093
Кдз/пз	0,896	0,883	0,876	0,842	0,834
Кдз/кз	0,980	0,924	0,937	0,902	0,866
Кдзк/кзк	0,771	0,680	0,677	0,685	0,683
Кдзт/кзт	0,786	0,684	0,700	0,732	0,728
Кдзт _{пр} /кзт _{пр}	0,625	0,551	0,601	0,626	0,537
Кдзр/кзр	0,660	0,474	0,354	0,330	0,293
У цілому по сукупності					
Кзл	1,051	1,046	1,044	1,062	1,038
Кпл	0,880	0,871	0,875	0,844	0,838
Кал	0,065	0,065	0,051	0,097	0,084
Кдз/пз	0,874	0,860	0,866	0,833	0,828
Кдз/кз	0,954	0,899	0,923	0,892	0,862
Кдзк/кзк	0,761	0,678	0,688	0,695	0,692
Кдзт/кзт	0,775	0,681	0,695	0,727	0,723
Кдзт _{пр} /кзт _{пр}	0,624	0,546	0,567	0,600	0,534
Кдзр/кзр	0,702	0,673	0,807	0,715	0,671

співвідношення, коли кредиторська заборгованість не перевищує дебіторську, тобто:

$$ДЗ \geq КЗ \quad (2.2).$$

Це свідчить про можливість забезпечення високого рівня коефіцієнта загальної ліквідності й фінансової стійкості підприємства [78]. Однак, співвідношення 2.2 може також свідчити про швидшу оборотність кредиторської заборгованості порівняно з дебіторською, що призводить до нестачі коштів і викликає необхідність додаткового фінансування за рахунок простроченої кре-

диторської заборгованості або банківських кредитів [127]. Тому дане «не перевищення» має досягатися по відношенню до як можна більш дискретного ряду значень того або іншого періоду.

Чимало фахівців в області фінансового менеджменту, описуючи можливі варіанти політик фінансування оборотних активів, допускають, що навіть при помірному підході короткострокові позики й кредиторська заборгованість можуть використовуватися для покриття потреби не лише в дебіторській заборгованості, але й частини товарних запасів. При цьому чим вище швидкість обороту активів, тим вище може бути частка позикових коштів [34; 38; 39; 58; 59 й ін.].

Прихильники французької школи фінансового менеджменту [36; 128], використовуючи поняття «фінансово-експлуатаційна потреба», відзначають: «Фінансово-експлуатаційна потреба може приймати негативне значення, тобто кредиторська заборгованість повністю покриває оборотні активи, які є умовами виробництва й реалізації та забезпечує підприємству необхідний кругообіг без залучення додаткових джерел фінансування. Зрозуміло, що чим менший розмір фінансово-експлуатаційної потреби, тим, як правило, підприємству потрібно менше власних джерел коштів для забезпечення безперебійної діяльності» [36, с. 117]. Далі автори підкреслюють, що невелике й навіть негативне значення фінансово-експлуатаційної потреби може бути сприятливим для підприємства тільки за умов виконання ряду вимог:

- запаси відповідають необхідній потребі;
- у складі кредиторської заборгованості немає простроченої;
- виручка від реалізації перевищує витрати на реалізовану продукцію, тобто підприємство працює із прибутком [там же, с. 119].

Розрахунок фінансово-експлуатаційної потреби в підприємствах оптової торгівлі вибіркової сукупності (табл. 2.8) свідчить, що в першій групі тільки одне підприємство орієнтується на негативні значення цього показника протягом усього періоду, інші значною мірою використовують власні засоби для

Таблиця 2.8

Розмір фінансово-експлуатаційної потреби в підприємствах оптової торгівлі станом на початок року, тис. грн

№ підпр.	2005	2006	2007	2008	2009
СП					
1	-603,1	-504,1	-555,8	-610,7	-636,7
2	800,7	404	851,8	2341,4	1639,5
3	197,4	221,9	310,6	538,5	490,3
4	1235,8	878,5	1209,4	1098,8	923,6
5	-373	-942,1	479,2	837,4	984,4
6	1063,6	457,5	416,4	853,8	836,5
7	2507,5	5469,6	15006,7	12635,4	12342,6
Усього	4828,9	5985,3	17718,3	17694,6	16580,2
ВП					
8	539,8	-258,6	-710,1	-555,5	-411,8
9	14059,8	-3199,1	-4187,3	-15383,5	-17844,3
10	2523,6	3144,3	2050,2	6298,9	4378
11	6428,3	2936,3	1994,5	1409,2	802,9
12	2532,25	248,9	5230,95	1342,8	-2756,7
13	3098,7	3858,5	4026	3413,3	3014,7
14	-1649,42	-3112,9	-794,1	78,6	-125,1
Усього	27533,03	3617,4	7610,15	-3396,2	-19338,9
У цілому сукупність					
Усього	32361,93	9602,7	25328,45	14298,4	-2758,7

формування товарних запасів і дебіторської заборгованості. Підприємства, віднесені до групи великих, протягом чотирьох років змінюють свою політику в частині фінансування оборотних активів. До кінця періоду чотири із семи підприємств мають негативні значення фінансово-експлуатаційної потреби.

На нашу думку, чим ближче значення коефіцієнту співвідношення дебіторської й кредиторської заборгованостей до 1,0 і чим воно стабільніше за періодами, тим якісніше процес формування заборгованостей. Відхилення в той або інший бік може бути пов'язано з типом фінансової політики підприємства в області формування й фінансування оборотних активів, а також зі структурою самих заборгованостей.

Наступні коефіцієнти, представлені в табл. 2.7, характеризують співвідношення основних елементів заборгованостей і на них у меншій мірі впливає їхня структура.

Коефіцієнт, що визначає співвідношення заборгованостей, які обслуговують основну діяльність підприємств оптової торгівлі ($K_{дзк}/k_{зк}$), має більш низькі значення, ніж попередній показник за обома групами підприємств. Це обумовлено в першу чергу відволіканням коштів в іншу дебіторську заборгованість, особливо у великих підприємствах, і в меншій мірі змінами в співвідношенні коштів, що відволікаються у розрахунки.

Коефіцієнт співвідношення товарних складових у заборгованостей ($K_{дзт}/k_{зт}$) у середньому відрізняється значно більшою стабільністю протягом розглянутого періоду, особливо в першій групі підприємств оптової торгівлі. Однак, у розрізі підприємств усередині груп він істотно коливається. Так на кінець періоду в групі середніх підприємств він коливається від 0,456 до 1,114, а в групі великих – від 0,237 до 1,154 (табл. Д4, додаток Д). Варто підкреслити, що саме даний коефіцієнт повинен бути в зоні найбільш пильної уваги в процесі синхронного управління заборгованостями. Це обумовлено тим, що, по-перше, товарна складова в підприємствах оптової торгівлі обслуговує основну операційну діяльність, і, по-друге, займає переважне місце в складі обох видів заборгованостей (табл. 2.6), тобто товарна складова визначає формування дебіторської та кредиторської заборгованостей у цілому в підприємствах оптової торгівлі.

Співвідношення прострочених видів заборгованостей ($K_{дзтпр}/k_{зтпр}$), дозволяє зробити висновки, що в середньому підприємства, які входять у першу групу, усе більше уваги приділяють роботі по зниженню простроченої дебіторської заборгованості й у меншій мірі реагують на зниження простроченої кредиторської заборгованості. Великі підприємства в цілому схильні підтримувати стабільне співвідношення даних видів заборгованостей. Але за обома групами прострочена кредиторська заборгованість перевищує прострочену дебіторську, що, безумовно, негативно відбивається на рівні платоспроможності підприємств.

Що стосується співвідношення заборгованостей, які обслуговують розрахункові операції ($K_{дзр}/k_{зр}$), то, якщо середні показники у групі великих під-

приємств знижуються й істотно нижче 1,0, у групі середніх – вони зростають і наближаються до 2,0. Останнє обумовлено значною часткою авансових платежів у складі дебіторської заборгованості в цій групі.

У цілому розглянута група коефіцієнтів дозволяє співвіднести борги, що належать підприємствам, з боргами самих підприємств у розрізі груп заборгованостей, і визначити ті найбільш вузькі місця, на які варто звернути уваги в процесі прийняття рішень із приводу їхнього складу й співвідношення.

Реалізуючи товарів з умовою відстрочки платежу завжди існує ризик неотримання боргу. Рівень цього ризику, природно, не однаковий і залежить від фінансового стану кожного боржника. Якість управління заборгованостями визначається й кількістю контрагентів, чим їх більше, тим менше ризики несплати монопольним замовником, тим менше ризики одночасного пред'явлення вимог за зобов'язаннями.

Проведене додаткове спеціальне дослідження підприємств сукупності за 2007-2008 роки дозволило охарактеризувати кількість і склад дебіторів і кредиторів (табл. 2.9, 2.10). Аналізуючи показники таблиць, можна виділити наступні особливості:

- за останні два роки загальне число контрагентів, з якими контактують підприємства оптової торгівлі, знижується. Це відноситься як до дебіторів, так і до кредиторів, і тільки в групі середніх підприємств число дебіторів дещо збільшилося. Така динаміка пов'язана з розпочатою в кінці 2008 року фінансовою кризою. Цим обумовлені й несуттєві зміни середніх розмірів заборгованостей у групі середніх підприємств, при незначному їхньому зростанні в групі великих;

- у складі дебіторів і кредиторів, частка постійних клієнтів у середньому вище в другій групі. Більше тут і середній розмір дебіторської та кредиторської заборгованостей у розрахунку на одного відповідно дебітора і кредитора;

- співвідношення числа дебіторів і кредиторів у групі середніх за розміром товарообігу підприємств в 2007 році склало 1,497, а в 2008 році 1,592. Аналогічні показники у великих підприємствах відповідно

Таблиця 2.9

Число й характеристика дебіторів і кредиторів у підприємствах оптової торгівлі в 2007-2008 роках

№ підпр.	Характеристика дебіторів								Характеристика кредиторів							
	Чд		ДЗТ/Чд		Чдп		Чдп/Чд*100		Чк		КЗТ/Чк		Чкп		Чкп/Чк*100	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
1	37	29	146,6	120,9	22	22	59,46	75,86	26	21	280,4	266,7	12	12	46,15	57,14
2	41	46	122,5	119,5	18	18	43,90	39,13	24	19	201,5	258,4	9	9	37,50	47,37
3	18	22	35,0	37,1	12	12	66,67	54,55	11	13	138,6	134,4	5	5	45,45	38,46
4	61	66	131,2	129,9	26	26	42,62	39,39	34	38	383,5	386,4	14	14	41,18	36,84
5	29	33	51,4	51,1	21	21	72,41	63,64	17	21	103,8	81,2	11	11	64,71	52,38
6	36	34	118,6	125,4	16	16	44,44	47,06	28	19	202,1	245,2	10	10	35,71	52,63
7	40	39	98,7	106,5	26	26	65,00	66,67	35	38	250,5	219,1	14	14	40,00	36,84
Усього	262	269	109,9	105,9	141	141	53,82	52,42	175	169	245,0	246,3	75	75	42,86	44,38
8	63	67	190,4	196,5	41	41	65,08	61,19	33	35	462,5	473,0	17	17	51,52	48,57
9	69	58	185,7	177,7	39	39	56,52	67,24	55	49	800,3	917,9	28	28	50,91	57,14
10	46	52	179,4	188,7	38	38	82,61	73,08	22	21	417,1	485,9	18	18	81,82	85,71
11	184	164	436,6	498,9	101	101	54,89	61,59	82	89	854,1	800,5	55	55	67,07	61,80
12	143	135	450,9	466,2	78	78	54,55	57,78	91	78	1236,2	1311,3	68	68	74,73	87,18
13	127	135	418,7	408,1	73	73	57,48	54,07	78	71	896,8	1028,3	41	41	52,56	57,75
14	52	59	197,2	196,2	44	44	84,62	74,58	29	25	563,0	674,0	22	22	75,86	88,00
Усього	684	670	352,8	365,2	414	414	60,53	61,79	390	368	864,8	910,7	249	249	63,85	67,66
Усього	946	939	285,5	291,0	555	555	58,67	59,11	565	537	672,8	701,6	324	324	57,35	60,34

де Чд, Чк – число дебіторів і кредиторів, усього за рік; Чдп, Чкп – число постійних дебіторів і кредиторів, усього за рік; ДЗТ, КЗТ – товарних складових дебіторської та кредиторської заборгованостей у середньому за рік.

склали 1,754 й 1,821 (табл. 2.10). Дані показники характеризують ефект опта, що безумовно вище в другій групі підприємств;

Таблиця 2.10

Співвідношення основних показників, що характеризують дебіторів і кредиторів за групами підприємств оптової торгівлі в 2007-2008 роках

Показники	СП		ВП	
	2007	2008	2007	2008
Чд/Чк, од.	1,497	1,592	1,754	1,821
Чдп/Чкп, од.	1,880	1,880	1,662	1,662
(КЗт:Чк)/ (ДЗт/Чд), од.	2,229	2,326	2,451	2,494
Середній розмір у розрахунку на 1 підприємство				
Чд, од.	37,4	38,4	97,7	95,7
Чк, од.	25	24,1	55,7	52,6
Чдп, од.	20,1	20,1	59,1	59,1
Чкп, од.	10,7	10,7	35,6	35,6

- співвідношення середнього розміру товарного кредиту, наданого підприємствам, більш ніж в 2 разів перевищує середній розмір товарного кредиту, що підприємства надають своїм покупцям, це обумовлено не тільки розходженнями в чисельності клієнтів (дебіторів і кредиторів), але й використанням товарних кредитів на формування інших елементів оборотних активів;

- середні показники числа дебіторів і кредиторів у розрахунку на одне підприємство (табл. 2.10) також свідчать про переваги великих підприємств.

Таким чином, наведені показники, з одного боку, свідчать про переваги великих підприємств, як по наданню кредитів, так і по їх одержанню, з іншого боку, вони позитивно характеризують якість управління саме в цій групі.

Якість управління характеризується рівнем погодженості розвитку системи показників, що характеризують ті або інші об'єкти. Кількісною оцінкою ступеня подібності, взаємозв'язку є коефіцієнти кореляції [123; 124], які визначають тісноту цього зв'язку.

Як уже було відзначено, дебіторська та кредиторська заборгованості – «дві сторони однієї медалі» у рамках підприємства, їхнє формування має бу-

ти тісно взаємозалежне як у загальному обсязі, так і за основними елементами. Чим тісніше залежність, тим вище рівень управління. При цьому провідне місце в даному зв'язку займає дебіторська заборгованість, що визначає позиції торговельного підприємства на ринку, його можливості нарощувати товарообіг і прибуток. Кредиторська заборгованість у певній мері обслуговує, фінансує дебіторську заборгованість.

Проведений кореляційний аналіз середньорічних розмірів дебіторської та кредиторської заборгованості в цілому (ДЗС, КЗС), у тому числі комерційної (ДЗКС, КЗКС), товарної (ДЗТС, КЗТС) і розрахункової (за винятком авансових розрахунків) (ДЗРС, КЗРС), свідчить про досить тісний взаємозв'язок перших трьох елементів заборгованостей за обома групами підприємств (табл. 2.11, додаток М, табл. М1, М2). Хоча в групі середніх підприємств коефіцієнти кореляції нижче, ніж у групі великих. Тут істотні недоліки мають місце також при управлінні розрахунковою складовою заборгованостей. Коефіцієнт кореляції – 0,1578, свідчить про повну непогодженість даних видів заборгованостей.

Таблиця 2.11

Матриця коефіцієнтів кореляції, що характеризують тісноту зв'язку між середніми розмірами різних видів дебіторської та кредиторської заборгованостей за групами підприємств у цілому за 2005-2008 роки

Показники	КЗ _С	КЗ _{КС}	КЗ _{ТС}	КЗ _{РС}
СП				
ДЗ _С	0,8935	0,8633	0,8323	0,6526
ДЗ _{КС}	0,9096	0,8838	0,8563	0,6041
ДЗ _{ТС}	0,8788	0,9036	0,8718	-0,0280
ДЗ _{РС}	0,0571	0,0665	-0,1326	-0,1578
ВП				
ДЗ _С	0,9919	0,9924	0,9938	-0,3586
ДЗ _{КС}	0,8954	0,8960	0,8635	-0,3735
ДЗ _{ТС}	0,8881	0,8894	0,8554	-0,4328
ДЗ _{РС}	-0,1849	-0,1914	-0,2005	0,8346

2.3. Ефективність використання дебіторської та кредиторської заборгованостей

Використання дебіторської та кредиторської заборгованостей – це процес організації їхнього руху і один з етапів управління, який пов'язаний з обслуговуванням торгово-технологічних і фінансових операцій. Ефективність використання дебіторської заборгованості, як активу, і кредиторської заборгованості, як джерела фінансування, пов'язана з їхньою здатністю приносити й економічні вигоди, і певні витрати. У зв'язку із цим управління буде ефективним, якщо в результаті – вигоди будуть перевищувати витрати.

Зупинимось докладніше на характеристиці поняття «ефективність системи управління». Ефективність системи управління розглядається у двох аспектах: 1) досягнення за допомогою системи управління можливо більшого й кращого результату при заданому рівні витрат на управління або досягнення заданого результату при можливо менших витратах на управління; 2) міра, забезпечення об'єктом системи управління ефективності діяльності об'єкту управління [119]. Дане визначення пов'язує ефективність управління з результативністю діяльності підприємства в цілому. У теорії менеджменту розрізняють поняття «результативність», «ефективність» і «продуктивність» підприємства. При цьому результативність є наслідком того, що «виконуються потрібні, правильні речі». А ефективність є наслідком того, що «правильно створюються ці самі речі» [68, с. 48]. Якщо результативність є чимсь невловимим, то ефективність можна виміряти й виразити кількісно шляхом грошової оцінки ресурсів споживання, вироблених і реалізованих продуктів. Відносна ефективність називається продуктивністю. Чим ефективніша організація, тим вище її продуктивність.

Автори класичного німецького підручника «Економіка підприємств» розглядають ефективність у ключі процесу управління: «Рішення на підприємстві завжди слід приймати з таким розрахунком, щоб за допомогою обмежених коштів забезпечити оптимальне досягнення поставлених економічних

цілей» [5, с. 30]. З точки зору прийняття рішень, визначаючи цілі будь-якої економічної системи як задоволення потреб і бажань окремих людей, ефективними вважаються такі варіанти рішень, для яких «не існує ніякої кращої альтернативи досягнення, з погляду цілей і переваг зацікавлених індивідів ... Зворотне визначення: вибір неефективний, якщо існує альтернатива, що дозволить поліпшити положення хоча б однієї людини, не наносячи збитку іншим» [129, с. 49].

Щодо управління дебіторською та кредиторською заборгованостями дані підходи дозволяють сформулювати, що воно є ефективним при виконанні двох основних умов: 1) прийняте рішення і його реалізація максимально наближають підприємства до поставлених цілей; 2) не існує інших рішень, які забезпечують одержання кращих результатів. Таким чином, ефективність процесу управління дебіторською та кредиторською заборгованостями варто розглядати як ситуацію, при якій їхній розмір, склад і співвідношення забезпечують оптимізацію розмірів прибутку й/або вільних коштів, з урахуванням пріоритетів базових цілей розвитку підприємства. Якщо ліквідність балансу підприємства визначається складом активів і їхнім співвідношенням з пасивами, то ліквідність заборгованості визначається головним чином швидкістю й строками її оборотності. Дані показники оцінки відносять до групи показників, що характеризують ефективність використання, а, отже, і управління даними об'єктами.

Як відомо, оцінка ефективності базується на вивченні показників, що характеризують співвідношення результатів до витрат або ресурсів, і вона також може бути представлена системою показників. У таблиці 2.12 наведено методику розрахунку першої групи показників ефективності. Якщо самі заборгованості є кількісною оцінкою ресурсів що використовуються або ж вкладаються, то одним з показників, що характеризують результати діяльності є виручка від реалізації або відповідний обсяг обороту заборгованості.

Показники оборотності, з одного боку, характеризують швидкість їхнього руху (Обзі), а, з іншого боку, визначають їх середній розмір у днях за

Таблиця 2.12

Методика розрахунку показників оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей

Формула	Позначення
1	2
1. Швидкість обороту, обороти	
$Обдз = ЧД / ДЗс$	Обдз – оборотність середньої за період дебіторської заборгованості – ДЗс; ЧД – чистий дохід підприємства за відповідний період
$Обкз = СВ / КЗс$	Обкз – оборотність середньої за період кредиторської заборгованості – КЗс; СВ – собівартість продажу підприємства за відповідний період
$Обдзк = ЧД / ДЗкс$	Обдзк – оборотність середньої за період комерційної дебіторської заборгованості – ДЗкс; ЧД – чистий дохід підприємства за відповідний період
$Обкзк = СВ / КЗкс$	Обкзк – оборотність середньої за період комерційної кредиторської заборгованості – КЗкс; СВ – собівартість продажу підприємства за відповідний період
$Обдзт = ЧД / ДЗтс$	Обдзт – оборотність середньої за період товарної дебіторської заборгованості – ДЗтс; ЧД – чистий дохід підприємства за відповідний період
$Обкзт = СС / КЗкс$	Обкзт – оборотність середньої за період товарної кредиторської заборгованості – КЗтс; СС – собівартість продажу підприємства за відповідний період
2. Тривалість одного обороту, дні	
$Тдз = ДЗс * 360 / ЧД$	Тдз – середня тривалість одного обороту дебіторської заборгованості за рік
$Ткз = КЗс * 360 / СС$	Ткз – середня тривалість одного обороту кредиторської заборгованості за рік
$Тдзк = ДЗкс * 360 / ЧД$	Тдзк – середня тривалість одного обороту комерційної дебіторської заборгованості за рік
$Ткзк = КЗкс * 360 / СС$	Ткзк – середня тривалість одного обороту комерційної кредиторської заборгованості за рік
$Тдзт = ДЗтс * 360 / ЧД$	Тдзт – середня тривалість одного обороту товарної дебіторської заборгованості за рік
$Ткзт = КЗтс * 360 / СС$	Ткзт – середня тривалість одного обороту товарної кредиторської заборгованості за рік
3. Тривалість операційного й фінансового циклу, дні	
$Тоц = Ттз + Тдз$	Тоц – тривалість операційного циклу; Ттз – середня тривалість обороту запасів
$Тфц = Ттз + Тдз - Ткз$	Тфц – тривалість фінансового циклу
4. Співвідношення тривалості оборотів дебіторської та кредиторської заборгованостей, од	
$k_{тз} = Тдз / Ткз$	
$k_{тзк} = Тдзк / Ткзк$	
$k_{тзт} = Тдзт / Ткзт$	

період або середню тривалість проміжку часу від їхнього виникнення до погашення (T_{zi}).

Для розрахунку швидкості обороту дебіторської заборгованості її середньорічний розмір зіставляється із чистим доходом за період, або за один день, а для кредиторської заборгованості використовуються відповідно показники собівартості [60]. При відсутності продажу і покупок за готівку сума чистого доходу й собівартості продажу відображає повною мірою розмір обороту відповідних заборгованостей, що є характерним для підприємств оптової торгівлі.

Середні показники оборотності складаються як сукупний результат усіх договірних умов розрахунків з покупцями й постачальниками, а також виплат за фондом оплати праці й бюджету. У зв'язку із цим вони можуть бути використані для оцінки впливу на фінансовий стан підприємства умов розрахунків з покупцями й постачальниками [127].

У таблиці 2.13, що складена на основі табл. Ж1, Ж2, Ж4-7 (додаток Ж), наведено інформацію за даними показниками у середньому за групами й у цілому за вибірковою сукупністю підприємств оптової торгівлі за досліджуваний період.

Дані табл. 2.13 свідчать про прискорення оборотності обох видів заборгованостей за період, що розглядається:

- у цілому швидкість обороту дебіторської заборгованості в групі середніх підприємств зросла більш, ніж на 1 оборот, тривалість обороту знизилася майже на 16 днів. Відповідно для кредиторської заборгованості ці показники склали – 1,25 обороту й 17,3 дні. Аналогічні зміни відбувалися й з комерційною та товарною складовими з тією лише різницею, що прискорення оборотності кредиторської заборгованості відбувалося швидше, ніж дебіторської;

- у групі великих підприємств оптової торгівлі динаміка показників мала ті ж тенденції, що й у попередній групі, але зміни дебіторської та кредиторської заборгованостей відбувалися з однаковою інтенсивністю;

Таблиця 2.13

Показники швидкості обороту заборгованостей за групами підприємств оптової торгівлі в середньому за рік

Показники	Дебіторська заборгованість				Кредиторська заборгованість			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
СП								
Обз _i	6,42	5,73	6,63	7,45	4,51	4,54	4,83	5,76
Тз _i	56,0	62,9	54,3	48,3	79,8	79,3	74,6	62,5
Обзк _i	6,67	6,07	7,14	8,11	4,02	4,11	5,18	5,89
Тзк _i	54,0	59,3	50,4	44,4	89,5	87,5	69,5	61,1
ОбзТ _i	7,67	7,81	9,56	10,62	4,60	4,73	5,92	6,74
ТзТ _i	46,9	46,1	37,7	33,9	78,3	76,1	60,8	53,4
ВП								
Обз _i	3,30	3,57	4,22	4,41	2,90	3,12	3,56	3,75
Тз _i	109,1	100,8	85,2	81,7	124,2	115,5	101,0	96,0
Обзк _i	4,36	4,94	5,76	5,77	2,95	3,12	3,66	3,70
Тзк _i	82,5	72,9	62,5	62,4	122,1	115,2	98,3	97,4
ОбзТ _i	4,91	5,41	6,21	6,20	3,36	3,49	4,15	4,24
ТзТ _i	73,2	66,5	58,0	58,1	107,2	103,2	86,8	84,9
У цілому за сукупністю								
Обз _i	3,49	3,76	4,48	4,73	3,02	3,25	3,71	3,98
Тз _i	103,1	95,7	80,4	76,1	119,2	110,6	97,0	90,5
Обзк _i	4,54	5,07	5,94	6,06	3,04	3,23	3,84	3,94
Тзк _i	79,3	71,0	60,6	59,4	118,4	111,5	93,8	91,4
ОбзТ _i	5,12	5,65	6,57	6,66	3,46	3,62	4,35	4,52
ТзТ _i	70,3	63,7	54,8	54,1	103,9	99,6	82,8	79,7

- незважаючи на зміни в динаміці, протягом усього періоду швидкість обороту дебіторської заборгованості і її складових була вище, ніж кредиторської за обома групами підприємств, що свідчить про наявність умов у підприємствах по здійсненню поточних платежів і достатній рівень ліквідності дебіторської заборгованості;

- середні показники підприємств першої групи, свідчать про вищу швидкість обороту порівняно з групою великих підприємств. При цьому в групі середніх – тривалість обороту товарної складової дебіторської заборгованості в 2008 році склала 33,9 дня, навіть при наявності простроченої заборгованості, а в цілому по заборгованості 48,3 днів. У другій групі ці показники були відповідно – 58,0 і 81,7 днів. Аналогічні співвідношення показників кредиторської заборгованості, відповідно: 53,4 й 62,5 дні; 84,9 й 96,0 дні. Да-

ні співвідношення ще раз підкреслюють, що середні підприємства, з одного боку, більш ефективно використовують кошти в заборгованостях, з іншого боку, вони обмежені в оборотних коштах, мають менше можливостей по наданню відстрочок платежу. Це, у певній мірі, пов'язано й з їхніми можливостями по одержанню відстрочок від постачальників. Великі підприємства, використовуючи своє переважаюче положення на ринку, більше залучають позикові кошти, які й забезпечують надання кредитів своїм покупцям.

Показники оборотності відіграють важливу роль у прийнятті рішень по управлінню заборгованостями. Так, порівняння їх із середньогалузевими значеннями або з періодом, передбаченим умовами кредитування, дозволяє оцінити: 1) чи відповідає розмір заборгованостей обороту підприємства й цілям збутової й закупівельної політик; 2) своєчасність оплати рахунків, ефективність стягнення заборгованостей; 3) наявність простроченої й безнадійної заборгованостей та ін.

Важливою характеристикою погодженості оборотів заборгованостей підприємств є фінансовий цикл, що визначається на основі операційного циклу. Методика розрахунку обох циклів представлена в табл. 2.12.

Операційний цикл – це тривалість періоду необхідного для виробництва, продажу й оплати продукції. Він характеризує період повного обороту матеріальних елементів оборотних активів, що використовуються для обслуговування основної діяльності. В оптовій торгівлі – це тривалість періоду від надходження товарів до їхньої реалізації, що закінчується їхньою оплатою. Операційний цикл – це час, протягом якого кошти знаходяться в торгово-технологічному процесі: запасах і розрахунках. Тривалість операційного циклу – це сума періодів обороту запасів і дебіторської заборгованості [34; 60; 94].

Розгляд періоду обороту тільки дебіторської заборгованості не завжди чітко характеризує рівень платоспроможності підприємства. Так, зростання тривалості обороту може бути пов'язано з необхідністю поступок покупцям, які обумовлені станом кон'юнктури ринку. І, навпаки, її зниження, як у підп-

приємствах сукупності, що розглядається, може свідчити про складності в реалізації товарів і невиправдане зростання запасів. Аналогічно й швидкість обороту кредиторської заборгованості не може бути оцінена однозначно. У зв'язку з цим обов'язковою умовою оцінки ефективності управління заборгованостями є сукупний розгляд трьох видів оборотності: запасів, дебіторської й кредиторської заборгованостей. Для цього тривалість операційного циклу порівнюється з періодом обороту кредиторської заборгованості й на цій основі розраховується фінансовий або комерційний цикл.

Фінансовий цикл підприємства – це період повного обороту коштів, інвестованих в оборотні активи, починаючи з моменту погашення кредиторської заборгованості за отримані товари, і закінчуючи інкасацією дебіторської заборгованості за реалізовані товари [60]. Чим більше тривалість фінансового (або комерційного) циклу, тим більше потрібно вкладень у власний оборотний (робочий) капітал. Прискорення оборотності запасів і дебіторської заборгованості сприяють скороченню потреби в ньому. Так само впливає і одержання більших відстрочок по кредиторській заборгованості.

У таблиці 2.13 представлені середні показники за групами підприємств оптової торгівлі, що характеризують тривалість операційного й фінансового циклів, які розраховані на основі табл. Ж3 (додаток Ж).

Таблиця 2.13

Тривалість фінансового й операційного циклів за групами підприємств оптової торгівлі за рік

Група підприємств	Операційний цикл (Тоц), дні				Фінансовий цикл (Тфц), дні			
	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
СП	100,89	107,33	92,38	81,64	21,06	28,02	17,78	19,12
ВП	119,99	110,63	93,74	90,25	-4,24	-4,89	-7,28	-5,77
У цілому	117,81	110,15	93,49	88,78	-1,42	-0,46	-3,47	-1,71

Дані таблиці свідчать про істотні розходження у формуванні фінансового циклу в розглянутих групах підприємств, незважаючи на достатню близькість у розмірах і тенденціях розвитку операційного циклу. Якщо в групі се-

редніх підприємств при незначному зниженні розміру за 4-и роки, його значення мали позитивний знак і коливалися в межах від 17,78 до 28,02 днів і на кінець періоду склали 19,12 дні. Такий стан характерний для більшості підприємств, що входять у цю групу. З 7 підприємств тільки одне підприємство мало негативну величину фінансового циклу (табл. ЖЗ, додаток Ж) у різних тимчасових періодах. Для даної ситуації характерним є відставання швидкості обороту кредиторської заборгованості відносно тривалості операційного циклу. Це означає, що за час, протягом якого кошти, отримані від постачальників-кредиторів, були зв'язані в запасах і дебіторській заборгованості, підприємствам довелося кілька разів (у даному випадку в деяких підприємствах більше 2) розраховуватися за використовувані кошти. Дане явище обумовлене двома основними факторами:

- більш високою часткою запасів у складі оборотних активів у групі середніх підприємств у порівнянні із другою групою;
- все більшим відволіканням власних коштів не тільки у формування запасів, але й у деяких випадках у дебіторську заборгованість.

Для цієї групи підприємств характерним є постійне нарощування власного капіталу й власних оборотних коштів (табл. 2.14, табл. Б12, додаток Б), що, хоча й підвищує їхню фінансову стійкість, навряд чи може свідчити про ефективне формування капіталу й використання повною мірою ефекту фінансового левериджу.

Таблиця 2.14

Середньорічний розмір власного оборотного капіталу за групами підприємств оптової торгівлі, тис. грн

Група підпр.	2005	2006	2007	2008	2008/2005 %%
СП	3380	7799	11783	12557	371,5
ВП	18309	10206	9096	11790	64,4
У цілому	21689	18005	20879	24347	112,2

Для підприємств, які входять у групу великих, тривалість фінансового циклу характеризується невеликими негативними значеннями протягом усьо-

го досліджуваного періоду. З 7-ми підприємств цієї групи тільки одне – має позитивні, значення даного показника, але такі, що знижуються. Негативна величина фінансового циклу означає, що швидкість обороту запасів і дебіторської заборгованості в цілому вище швидкості обороту кредиторської заборгованості, тобто в підприємств вище можливості по здійсненню своїх виплат. Дане явище обумовлене, з одного боку, незначною часткою запасів у складі оборотних активів, а, з іншого боку, використанням кредиторської заборгованості на розвиток необоротних активів. Для цієї групи характерним є вимивання власних коштів з обороту (табл. 2.14) і забезпечуючи поточну платоспроможності підприємства поступово втрачають свою фінансову стійкість, орієнтуючись на агресивну політику формування оборотних активів і капіталу в цілому.

Важливим показником при оцінці ефективності управління дебіторською та кредиторською заборгованостями є коефіцієнт (k_{tz}), що дозволяє зрівняти тривалості періодів їхньої оборотності. Його динаміка дозволяє встановити тенденції у взаєморозрахунках. Якщо період оборотності дебіторської заборгованості помітно перевищує аналогічний показник кредиторської заборгованості, можуть виникнути складнощі у здійсненні поточних платежів, тобто маємо співвідношення:

$$k_{tz} = T_{dz}/T_{kz} > 1 \quad (2.3)$$

Якщо навпаки, оборотність кредиторської заборгованості значно повільніше дебіторської

$$k_{tz} = T_{dz}/T_{kz} < 1 \quad (2.4),$$

то це в підприємствах, де невисока частка матеріальних запасів, може стати причиною втрати фінансової стійкості в найближчій перспективі. На нашу думку, для підприємств оптової торгівлі даний коефіцієнт повинен максимально наближатися до 1,0, тобто

$$k_{tz} = T_{dz}/T_{kz} \rightarrow 1,0 \quad (2.5)$$

У таблиці 2.15 представлені значення даних коефіцієнтів досліджуваної сукупності підприємств оптової торгівлі.

Співвідношення тривалості оборотів дебіторської та кредиторської заборгованостей за групами підприємств оптової торгівлі за рік

Показники	2005	2006	2007	2008
СП				
Т _{дз} /Т _{кз}	0,702	0,793	0,728	0,773
Т _{дзк} /Т _{кзк}	0,603	0,677	0,725	0,727
Т _{дзт} /Т _{кзт}	0,599	0,605	0,619	0,635
ВП				
Т _{дз} /Т _{кз}	0,879	0,873	0,844	0,850
Т _{дзк} /Т _{кзк}	0,676	0,632	0,636	0,641
Т _{дзт} /Т _{кзт}	0,683	0,644	0,668	0,684
У цілому за сукупністю				
Т _{дз} /Т _{кз}	0,865	0,865	0,829	0,841
Т _{дзк} /Т _{кзк}	0,670	0,637	0,646	0,650
Т _{дзт} /Т _{кзт}	0,676	0,640	0,662	0,678

Розглядаючи отримані коефіцієнти співвідношення швидкості обороту дебіторської й кредиторської заборгованостей, слід зазначити, що в першій групі підприємств спостерігається стабільна тенденція збільшення даного показника і його наближення до 1,0, за трьома видами заборгованостей: у цілому, комерційної й товарної. У групі великих підприємств значення коефіцієнтів більш стабільні або трохи знижуються до кінця періоду.

Якщо в цілому по заборгованостям значення коефіцієнтів свідчать про поліпшення або стабілізацію взаєморозрахунків, то коефіцієнт, розрахований за товарною складовою заборгованостей, свідчить про те, що кредиторська заборгованість за товарними операціями відволікається на інші елементи активів підприємств.

Якщо співвідношення сум дебіторської й кредиторської заборгованостей підприємства характеризують в оптовій торгівлі, значною мірою, рівень ліквідності й перспективи фінансової стійкості, то співвідношення швидкості їхнього обороту визначає можливості здійснення платежів, тобто рівень поточної платоспроможності. Управляючи даними співвідношеннями можна впливати на ці важливі параметри фінансового стану підприємства. У цьому

плані певний інтерес представляє матриця варіантів співвідношення величини й швидкості обороту дебіторської й кредиторської заборгованостей, запропонована Дзебко І. [98], що характеризує фінансовий стан підприємства при різних поєднаннях даних співвідношень (табл. 2.16).

Таблиця 2.16

Матриця варіантів співвідношення величини й швидкості обороту дебіторської та кредиторської заборгованостей [98, с. 54]

Співвідношення	$T_{дз} > T_{кз}$	$T_{дз} = T_{кз}$	$T_{дз} < T_{кз}$
$ДЗ > КЗ$	Нестійкий стан, при якому розмір очікуваних надходжень від погашення дебіторської заборгованості вище необхідного, але строк оплати своїх боргів уже наступив	Приваблива позиція, спостерігається збільшення коштів	Дуже гарна ситуація, коли строк оплати дебіторів менше строку оплати боргів і суми грошових коштів достатньо
$ДЗ = КЗ$	Нестійкий стан, при якому необхідно домовлятися з постачальниками про відстрочку платежів	Ідеальний рівень платоспроможності; висока стійкість підприємства; оплата надходить вчасно	Нормальний стан, при якому коштів для оплати боргів досить і строк оплати ще не настав
$ДЗ < КЗ$	Критичний стан, коли строк оплати боргів уже настав і грошові кошти відсутні (необхідно просити клієнтів про більш ранню оплату заборгованостей)	Нестійкий стан, підприємство заборгувало більше, ніж винні йому	Позиція вище середнього, хоча грошових коштів недостатньо, але строк оплати боргів ще не настав

Використовуючи наведені співвідношення, ми розташували підприємства досліджуваної сукупності підприємств оптової торгівлі (данні за 2005 рік й 2008 рік) (табл. Д4, додаток Д) у квадрантах матриці (табл. 2.17). Як видно з таблиці більша частина підприємств розташувалася в правому нижньому квадранті, що характеризує їхнє положення як вище за середнє, тобто коштів не вистачає, але строк оплати ще не настав. Це, безумовно, не відповідає реальному положенню речей. На нашу думку, даний підхід носить загальний характер і не враховує взаємозв'язки співвідношень.

Таблиця 2.17

Розташування підприємств оптової торгівлі вибіркової сукупності в матриці співвідношень розміру й швидкості обороту дебіторської й кредиторської заборгованостей у 2005 й 2008 роках

	Т _{дз} > Т _{кз}		Т _{дз} = Т _{кз}		Т _{дз} < Т _{кз}	
	2005	2008	2005	2008	2005	2008
ДЗ _т > КЗ _т	№11	№2; №8				№5
ДЗ _т = КЗ _т						
ДЗ _т < КЗ _т					№1-10; 12-14	№1; 3; 4; 6; 7; 9; 10; 12-14

Розглянемо деякі відомі залежності:

$$Т_{дз} = ДЗ : ЧД * 360 \quad (2.6);$$

$$Т_{кз} = КЗ : СВ * 360 \quad (2.7),$$

ЧД – чистий дохід за період; СВ – собівартість реалізованих товарів за період.

$$\text{Тоді} \quad k_{тз} = Т_{дз} / Т_{кз} = ДЗ / КЗ * СВ / ЧД \quad (2.8),$$

$$\text{Звідси} \quad ДЗ / КЗ = k_{тз} * ЧД / СВ \quad (2.9).$$

Чистий дохід перевищує собівартість на величину доданої вартості або націнку опта, тому їхнє співвідношення завжди має позитивні значення й лежить у межах:

$$1,2 > ЧД / СВ > 1,0 \quad (2.10).$$

У зв'язку із цим завжди

$$ДЗ / КЗ > Т_{дз} / Т_{кз} \quad (2.11),$$

але ця різниця не може бути істотною й залежить від ефективності закупівельної й ціновий політик.

Враховуючи ці залежності й сформовані значення коефіцієнтів вибіркової сукупності підприємств оптової торгівлі, ми склали нову матрицю (табл. 2.18).

Дана матриця показує, що:

1) реальне співвідношення коефіцієнтів істотно не відрізняється й знаходиться у межах двох колонок: Б - А; Б - С; Е - Д;

Таблиця 2.18

Матриця залежності співвідношення товарної складової дебіторської й кредиторської заборгованостей від k_t за сукупністю підприємств оптової торгівлі в 2005 й 2008 роках

платоспроможність

ліквідність

k_t	Годы	ДЗт/КЗт						
		До 0,2	0,21-0,4	0,41-0,6	0,61-0,8	0,8-1,0	1,01-1,2	Більше 1,2
до 0,2	2005	Б	А					
	2008							
0,21-0,4	2005		№3,5,7,9	А				
	2008		№9 Б					
0,41-0,6	2005			№14 Б	№6,12 А			
	2008			№3,4,7	№1, 12			
0,61-0,8	2005				№1,13 Б	№2,4,8А		
	2008				№8,13,14			
0,81/1,0	2005					№10 Б	С	
	2008					№5,6,10		
1,01-1,2	2005						№11 Е	Д
	2008						№2, 11	
Більше 1,2	2005							Е
	2008							

2) підприємства, що попадають у комірки А, мають ефективніші варіанти співвідношень, ніж ті, що перебувають у колонках Б;

3) для підприємств, що перебувають у комірках А, С, Д, характерними є більш ефективні закупівельна й цінова політики;

4) оптимальною є комірка С, бо саме їй відповідають рекомендовані значення ($k_{\text{ЗТ}} = 0,8 - 1,0$; $\text{ДЗ/КЗ} = 1,0 - 1,2$);

5) зміни розглянутих співвідношень за умов руху їх угору і вліво свідчать про підвищення ризику втрати ліквідності й фінансової стійкості, а рух донизу і вправо – про підвищення ризику втрати поточної платоспроможності (особливо комірки Е, Д).

Розглядаючи розміщення підприємств у таблиці 2.18 можна дати їм деякі рекомендації:

- підприємству № 9 варто проводити роботу зі зменшення кредиторської заборгованості й стимулювання продажу, а підприємствам № 3, 7 необхідно продовжувати роботу в цьому напрямку;

- підприємства № 5 й № 14, які на протязі аналізованого період підвищили значення обох коефіцієнтів, ще недостатньо уваги приділяють формуванню доданої вартості;

- погіршили свій фінансовий стан підприємства № 2, 4, 8. У підприємства № 2 з'явилися проблеми з поверненням дебіторської заборгованості, і воно втратило свою поточну платоспроможність, у підприємств № 4, 8 знизився рівень ліквідності;

- стабільні співвідношення підтримують підприємства № 10-13, але вони перебувають у різних комірках. У найнебезпечнішій зоні перебуває підприємство № 11, якому властиві високі ризики втрати платоспроможності. Найкращі показники в сукупності має підприємство № 12;

- з більш ефективної комірки до менш ефективної, з точки зору закупівельної й ціновий політик, перемістилося підприємство № 6, а підприємство № 1 навпаки.

Управління будь-якими об'єктами передбачає чітке розуміння причинно-наслідкових зв'язків. З розглянутих вище співвідношень визначальну роль відіграє коефіцієнт співвідношення тривалості оборотів дебіторської й кредиторської заборгованостей, тому що саме тривалість оборотів формується під впливом прийнятих управлінських рішень, взаємовідносин з постачальниками й покупцями, а суми заборгованостей є результатом цих відносин. Ця залежність характеризується формулою 2.9 і може бути визначена для кожного підприємства окремо. Однак для виявлення загальних тенденцій нами був виконаний регресійний аналіз (додаток К, табл. К1, К2), що дозволяє оцінити залежність між даними змінними. Аналіз був виконаний у рамках кож-

ної групи підприємств за весь розглянутий період (4 роки). Результати розрахунків наведені в табл. 2.19.

Таблиця 2.19

Результати регресійного аналізу, що визначають залежність ДЗ/КЗ від Тдз/Ткз

Група підприємств	R (коеф. множ. регр.)	Рівняння регресії	Позначення
СП	0,9989	$Y_{СП} = -0,0003 + 1,0783 X_{СП}$	$Y = ДЗ/ КЗ$
ВП	0,9988	$Y_{ВП} = 0,0082 + 1,0570 X_{ВП}$	$X = Тдз/Ткз$

Дані таблиці доводять, по-перше, наявність практично функціонального зв'язку між змінними «Y» и «X» (коефіцієнт кореляції наближається до 1,0) і, по-друге, у першій групі підприємств вищий коефіцієнт при «X» свідчить про вищий рівень доданої вартості, ніж у групі великих підприємств.

Поряд з виручкою від реалізації, або товарообігом, найважливішим результативним показником господарської діяльності підприємств є прибуток, що є основним мотивом підприємницької діяльності; критерієм ефективності господарської діяльності; головним внутрішнім джерелом формування фінансових ресурсів для розвитку підприємства; захисним механізмом від загрози банкрутства; джерелом росту ринкової вартості підприємства [130; 131]. У даному розділі роботи, оцінюючи ефективність використання дебіторської та кредиторської заборгованостей, мова буде йти про бухгалтерський прибуток, тобто фінансових результатах, які відображаються у фінансовій звітності. Фінансовий результат формується в результаті всіх видів діяльності підприємства: операційної, фінансовий й інвестиційної – і за певний період часу.

Фінансові результати є мірою абсолютної економічності й впливають на загальну ефективність господарсько-фінансової діяльності підприємства. Їхні співвідношення з різними видами витрат і ресурсів відбивають показники рентабельності, які й характеризують рівень ефективності. Так як дослі-

джувані види заборгованостей займають істотне місце в ресурсах підприємств оптової торгівлі (відповідно в активах і капіталі), їхнє функціонування безпосередньо пов'язано й відбивається на розмірах фінансових результатів. Тому друга група показників ефективності використання дебіторської та кредиторської заборгованостей складається із системи показників рентабельності, методику розрахунку яких надано в таблиці 2.20.

Таблиця 2.20

Методика розрахунку показників рентабельності дебіторської та кредиторської заборгованостей

Формула	Позначення
$R_k = \Phi P / ВБ_c$	R_k – рентабельність усього капіталу підприємства; ΦP – фінансовий результат до оподатковування; $ВБ_c$ – середній за рік розмір разом балансу
$Р_{oa} = \Phi P / ОА_c$	$Р_{oa}$ – рентабельність оборотних активів; $ОА_c$ – середній за рік розмір оборотних активів
$Р_{дз} = \Phi P / ДЗ_c$	$Р_{дз}$ – рентабельність усієї дебіторської заборгованості; $ДЗ_c$ – середній за рік розмір дебіторської заборгованості
$Р_{кз} = \Phi P / КЗ_c$	$Р_{кз}$ – рентабельність усієї кредиторської заборгованості; $КЗ_c$ – середній за рік розмір кредиторської заборгованості
$Р_{дзт} = \Phi P_{оп} / ДЗ_{тc}$	$Р_{дзт}$ – рентабельність товарної дебіторської заборгованості; $\Phi P_{оп}$ – фінансові результати від операційної діяльності; $ДЗ_{тc}$ – середній за рік розмір товарної дебіторської заборгованості
$Р_{кзт} = \Phi P_{оп} / КЗ_{тc}$	$Р_{кзт}$ – рентабельність товарної кредиторської заборгованості; $КЗ_{тc}$ – середній за рік розмір кредиторської заборгованості

Підсумки розрахунку показників рентабельності для підприємств оптової торгівлі вибіркової сукупності наведено в додатку Л (табл. Л1-Л3), а їхні середні значення за групами підприємств – у таблиці 2.21.

Дані таблиці 2.21 і додатка Л дозволяють відзначити ряд моментів:

- у цілому середні значення всіх розглянутих показників рентабельності, маючи позитивну динаміку, вище в групі великих підприємств, у той час як у групі середніх підприємств вони нижче при загальній тенденції до деякого зниження;

Таблиця 2.21

Показники рентабельності капіталу й заборгованостей у цілому за сукупністю й групами підприємств оптової торгівлі %

Показники	2005	2006	2007	2008
СП				
Рк	2,01	0,85	1,23	1,63
Роа	2,38	0,98	1,39	1,84
Рдз	4,20	1,63	2,32	3,06
Ркз	2,77	1,24	1,90	2,51
Рдзт	6,50	2,94	5,93	6,41
Ркзт	4,21	1,92	3,98	4,39
ВП				
Рк	2,12	2,72	2,75	2,94
Роа	2,40	3,19	3,26	3,49
Рдз	2,81	3,72	3,88	4,25
Ркз	2,68	3,46	3,57	3,76
Рдзт	5,59	6,36	6,78	7,03
Ркзт	4,11	4,40	4,85	5,13
У цілому сукупність				
Рк	2,11	2,50	2,55	2,76
Роа	2,40	2,92	3,00	3,26
Рдз	2,90	3,53	3,72	4,13
Ркз	2,69	3,22	3,37	3,62
Рдзт	5,66	6,03	6,69	6,96
Ркзт	4,12	4,15	4,75	5,05

- у групі підприємств, віднесених до середніх, показники рентабельності капіталу й оборотних активів коливаються не лише із року в рік, але й усередині групи (додаток Л, табл. Л1). Якщо в 2005 році тільки 2 підприємства були збитковими, то в 2008 році їх стало 4 з 7-ми, при цьому рівень рентабельності оборотних активів коливався від -5,21% до 14,33%;

- у групі великих підприємств дані показники мали менший розмах варіацій. Для всіх підприємств (за винятком № 8) за всіма періодами характерним є не просто наявність прибутку, але і його позитивне зростання щодо виділених елементів капіталу. В 2008 році рівень рентабельності оборотних активів коливався 0,70 до 13,73%;

- рентабельність дебіторської заборгованості, що визначає ефективність вкладення коштів у цей вид активу, мала ті ж тенденції за обома група-

ми підприємств, які властиві рентабельності оборотних активів. З тією лише різницею, що її абсолютні значення вище, що обумовлено наявністю в складі оборотних активів товарних запасів й інших активів (додаток Л, табл. Л1);

- рентабельність кредиторської заборгованості, що характеризує ефективність використання залучених коштів, у цілому нижче, ніж рентабельність дебіторської заборгованості, але її річні зміни на підприємствах у межах груп аналогічні попереднім показникам;

- показники рентабельності товарних складових дебіторської та кредиторської заборгованостей, які обслуговують основну діяльність підприємств оптової торгівлі, були розраховані з використанням показника «фінансові результати від операційної діяльності». На розмір даного показника на відміну від попередніх показників рентабельності додатково впливає наявність фінансових витрат у підприємств першої групи й інших доходів у підприємств другої групи. У зв'язку із цим різниця в рівнях рентабельності товарних складових заборгованостей стосовно рентабельності заборгованостей у цілому вище в групі середніх підприємств у порівнянні із групою великих;

- при рекомендованих значеннях рівня рентабельності заборгованостей для підприємств оптової торгівлі в межах 20-30% [78], реально такого рівня досягли лише два підприємства сукупності № 10 й № 3.

Наведені показники рентабельності лише в загальному характеризують ступінь участі заборгованостей у формуванні фінансових результатів. На фінансові результати впливає значне коло факторів як зовнішніх, так і внутрішніх, як об'єктивних, так і суб'єктивних. Однак висока частка заборгованостей в активах і пасивах підприємств оптової торгівлі, безумовно, визначає їх розмір. Чимала роль належить як якості формування, так і ефективності використання заборгованостей.

У завершенні даного розділу спробуємо узагальнити отримані результати й дати оцінку стану управління в підприємствах оптової торгівлі вибіркової сукупності. Виходячи з того, що постійність зв'язків між економічними показниками, яка визначається за допомогою кореляційного аналізу, характеризує якість й ефективність управління [123; 124], були виконані відповідні розрахунки.

Для кореляційного аналізу була відібрана система показників, яку складають три групи: показники рентабельності; показники структури; показники оборотності дебіторської та кредиторської заборгованостей. У таблиці 2.22 представлено характеристику цих показників. Підсумки розрахунків наведено в таблицях 2.23 й 2.24.

Таблиця 2.22

Система показників для кореляційного аналізу

Змінна	Показник
Y1	Рдз
Y2	Ркз
Y3	Рдзт
Y4	Ркзт
X1	Тдзт/Ткзт
X2	Дзтс/Кзтс
X3	Дзс/Кзс
Z1	ЧД/Дзс
Z2	СВ/Кзс
Z3	ЧД/Дзтс
Z4	СВ/Кзтс

Таблиця 2.23

Значення коефіцієнтів кореляції для групи середніх підприємств оптової торгівлі

СП	Y1	Y2	Y3	Y4	X1	X2	X3	Z1	Z2	Z3	Z4
Y1	1,000										
Y2	0,927	1,000									
Y3	0,855	0,864	1,000								
Y4	0,886	0,961	0,917	1,000							
X1	-0,327	-0,241	-0,514	-0,282	1,000						
X2	-0,332	-0,244	-0,510	-0,282	0,999	1,000					
X3	-0,151	0,095	0,122	0,213	0,380	0,382	1,000				
Z1	0,485	0,324	0,281	0,278	-0,535	-0,549	0,539	1,000			
Z2	0,463	0,437	0,328	0,411	0,340	-0,363	0,107	0,842	1,000		
Z3	0,543	0,451	0,544	0,459	0,746	-0,753	0,346	0,904	0,785	1,000	
Z4	0,521	0,532	0,403	0,521	0,229	-0,246	0,033	0,773	0,932	0,746	1,000

**Значення коефіцієнтів кореляції для групи великих підприємств
оптової торгівлі**

ВП	У1	У2	У3	У4	Х1	Х2	Х3	З1	З2	З3	З4
У1	1										
У2	0,990	1,000									
У3	0,829	0,769	1,000								
У4	0,981	0,994	0,771	1,000							
Х1	-0,085	-0,007	-0,500	-0,003	1,000						
Х2	-0,074	0,005	-0,499	0,010	0,999	1,000					
Х3	-0,153	-0,043	-0,368	-0,006	0,369	0,365	1,000				
З1	0,838	0,880	0,494	0,885	0,172	0,192	0,020	1,000			
З2	0,828	0,883	0,464	0,888	0,214	0,230	0,146	0,984	1,000		
З3	0,838	0,836	0,799	0,846	0,329	-0,322	0,108	0,819	0,804	1,000	
З4	0,791	0,850	0,446	0,865	0,230	0,246	0,181	0,980	0,988	0,811	1

Узагальнюючи дані таблиць 2.23 й 2.24, треба ще раз підкреслити вищий рівень управління заборгованостями в підприємствах оптової торгівлі, які входять у групу великих. Це підтверджується такими моментами:

1) досить високим ступенем і позитивною формою зв'язку швидкості обороту дебіторської та кредиторської заборгованостей з рівнями їхньої рентабельності (коефіцієнти кореляції перевищують 0,8), у той час як для групи середніх підприємств ці показники лежать у межах від 0,32 до 0,54;

2) аналогічні співвідношення властиві й товарній складової кредиторської заборгованості, у той час як оборотність товарної складової дебіторської заборгованості в меншій мірі впливає на її рентабельність за обома групами підприємств;

3) показники співвідношення тривалості оборотів і середніх за період сум товарних складових заборгованостей негативно впливають на рентабельність товарної складової дебіторської заборгованості (коефіцієнти кореляції за обома групами мають негативні значення). Це можна пояснити вищими витратами по формуванню й використанню дебіторської заборгованості в порівнянні із кредиторської;

4) спостерігається помітний негативний зв'язок між показниками співвідношення заборгованостей й оборотністю дебіторської заборгованості, у тому числі й товарної, у групі середніх підприємств. У групі великих підпри-

емств такі зв'язки або дуже слабкі, або відсутні. Такі співвідношення можуть бути свідченням недостатньої уваги керівництва підприємств щодо підтримки певних пропорцій між розмірами обороту й розмірами заборгованостей.

Проведені дослідження в розділі 2 свідчать про те, що в підприємствах оптової торгівлі, де велика частка дебіторської та кредиторської заборгованостей у валюті балансу, ще не вирішені багато проблем управління: відсутні погодженість у їх структурі й синхронність у русі; не враховуються при прийнятті рішень вартість і ціна заборгованостей; недостатньо уваги приділяється постійному моніторингу їхнього стану: слабо розвинені мотиваційні механізми по рефінансуванню [132].

Висновку до розділу 2

Вивчення динаміки й співвідношення основних показників господарської діяльності й заборгованостей вибіркової сукупності підприємств оптової торгівлі за 2005-2008 року дозволило виявити, що для групи середніх за розмірами товарообігу підприємств характерними є деяка розбіжність у темпах росту дебіторської та кредиторської заборгованостей і їх різноспрямований вплив на обсяги товарообігу й фінансові результати, а в підприємствах, які ввійшли до групи великих, спостерігається значна синхронність динаміки, як заборгованостей, так і основних результативних показників.

Оцінка якості формування заборгованостей, яку було проведено на основі запропонованої системи показників, свідчить, що: підприємства, які входять до групи середніх, вимушено переходять від консервативної політики формування заборгованостей до помірної й навіть агресивної, це пов'язано з їх менш стійким положенням на товарному ринку; підприємства, які входять до другої групи, поступово пересуваються від агресивної політики формування заборгованостей до більш помірної. Серед показників, що характеризують співвідношення основних елементів заборгованостей, особливе місце займає коефіцієнт співвідношення дебіторської й кредиторської заборгованостей, що в основній частині підприємств сукупності менше одиниці, це обумовлено вищою швидкістю обороту дебіторської заборгованості порівня-

но з кредиторською. Відхилення даного коефіцієнту від одиниці пов'язано з типом фінансової політики підприємства в сфері формування й фінансування оборотних активів. Вивчення показників якості формування заборгованостей, що визначають рівень взаємовідносин з контрагентами, довело переваги великих підприємств, як по наданню кредитів, так і по їх одержанню. Рівень погодженості розвитку системи показників, що був оцінений за допомогою кореляційного аналізу, свідчить про досить тісний зв'язок основних елементів заборгованостей за обома групами підприємств. Виключенням стали розрахункові види заборгованостей у групі середніх підприємств.

Розглядаючи ефективність процесу управління заборгованостями, як ситуацію, при якій їхній розмір, склад і співвідношення забезпечують оптимізацію розмірів прибутку й/або вільних коштів, розроблена відповідна система показників. У дану систему увійшли показники, що характеризують швидкість руху заборгованостей і їхніх основних елементів, тривалість операційного й фінансового циклів і коефіцієнти, які визначають співвідношення тривалості одного обороту основних видів заборгованостей. Розміри й динаміка останніх коефіцієнтів дозволяють встановити тенденції у взаєморозрахунках.

Співвідношення сум дебіторської й кредиторської заборгованостей характеризує в оптовій торгівлі, значною мірою, рівень ліквідності й перспективи фінансової стійкості, а співвідношення швидкості їхнього обороту визначає можливості здійснення платежів, тобто рівень поточної платоспроможності. Управляючи цими співвідношеннями, можна впливати на найважливіші параметри фінансового стану підприємства.

Дослідження показників рентабельності заборгованостей виявило, що лише у двох підприємствах сукупності вони досягають рекомендованих рівнів.

Основні результати даного розділу опубліковані в роботах [117; 118; 132].

РОЗДІЛ 3

МЕТОДИЧНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ УПРАВЛІННЯ ДЕБІТОРСЬКОЮ ТА КРЕДИТОРСЬКОЮ ЗАБОРГОВАНOSTЯМИ

3.1. «Баланс вартостей» і цін дебіторської та кредиторської заборгованостей

У світовій практиці ринкових відносин погашення боргових зобов'язань перед кредиторами є безумовним і потребує негайного виконання. У іншому випадку ділова репутація дебітора різко впаде і втрачена в результаті цього вигода виявиться набагато більше будь-якого розміру непогашених боргів. Саме це передбачає високу ліквідність даного активу в бізнесі. Однак не завжди коефіцієнти ліквідності чітко відображають рівень ліквідності й платоспроможності підприємств. У зв'язку із цим потрібні й інші оцінки заборгованостей.

Синхронне управління дебіторською та кредиторською заборгованостями передбачає погодженість:

- суми й складу заборгованостей;
- швидкості їх руху (оборотності);
- цінових і вартісних оцінках;
- участі у формуванні вільних коштів .

У даному підрозділі роботи зупинимось на проблемах оцінки вартості й цін заборгованостей, а також їх впливі на прибуток і фінансові результати підприємств оптової торгівлі.

На першому етапі визначимо основні моменти процесу оцінки, які витікають із загальних підходів до оцінки бізнесу. «Оцінка вартості будь-якого об'єкта власності являє собою впорядкований, цілеспрямований процес визначення в грошовому вираженні вартості об'єкту з урахуванням потенційного й реального доходу, принесеного ним у певний момент часу в умовах конкретного ринку» [133, с.9].

Будь-який процес оцінки передбачає наявність об'єкта й суб'єкта. У нашому випадку суб'єктами оцінки є менеджери підприємств оптової торгівлі, що займаються закупівлями й продажем товарів, а також фінансові менеджери, що координують їхню роботу. Об'єктами оцінки є дебіторська заборгованість як елемент активу й кредиторська заборгованість як елемент позикового капіталу, які мають певну вартість й, відповідно, ціну [53; 54; 62; 94; 134; 135]. Метою оцінки є визначення цін і ринкової вартості заборгованостей на основі обліку вірогідних і конкретних витрат, втрат, можливих доходів і прибутку, які є підставою для прийняття управлінських рішень.

В умовах ринкової економіки оцінка вартості об'єктів власності повинна враховувати сукупність ринкових факторів: фактор часу, фактор ризику, ринкову кон'юнктуру, рівень і модель конкуренції, економічні особливості оцінюваного об'єкту, а також макро- і мікроекономічне середовище перебування [37; 38; 133-135].

Серед перерахованих факторів перше місце займає фактор часу. Загальновідомою є істина: «гроші не приносять дохід, якщо лежать «мертвим капіталом». Своєчасне одержання доходу створює умови для подальшого його збільшення. Час, протягом якого мають виплачуватися або отримуватися гроші, має першорядне значення в процесі оцінки.

Ринковій економіці властиві мінливість і невизначеність, пов'язані з кон'юнктурою ринку, з макроекономічними процесами й т.п. У зв'язку із цим отримані доходи від вкладення коштів можуть бути більше або менше прогнозованих, що підкреслює значимість при оцінці такого фактору як ризик.

Одним з факторів, що впливають при оцінюванні на вартість заборгованості, є ступінь ліквідності. Високоліквідні об'єкти можуть бути швидко обєрнені в гроші з мінімальним ризиком втрати частини вартості, що знижує їхню ціну. У зв'язку із цим важливим моментом є співвідношення попиту та пропозиції на конкретні групи товарів, тобто стан кон'юнктури ринку. Чималу роль серед ринкових факторів відіграють також конкуренція й положення підприємства в конкурентній групі, рівень розвитку першої, безумовно,

впливає на умови договорів і вартість дебіторської та кредиторської заборгованості.

Визначаючи в розділі 1 роботи дебіторську та кредиторську заборгованість як певну систему відносин між суб'єктами господарювання, варто підкреслити, що ринкова оцінка повинна враховувати не тільки цінність складових елементів певного об'єкту – активів, капіталу, але й економічних відносин, що реалізують право власності на нього.

Основою ринкової вартості будь-якого об'єкту купівлі-продажу є його корисність і витрати. Корисність для кожного споживача індивідуальна, але якісно й кількісно визначена в часі й вартості. Однак як загальну корисність об'єкту для власника в ринковій економіці можна виділити його здатність приносити дохід [37; 38; 133-135]. Чим більше корисність, тим вище величина оцінюваної вартості.

Вартість – це грошовий еквівалент, який покупець готовий обміняти на який-небудь предмет або об'єкт. Ринкова вартість – це найбільш імовірна ціна при здійсненні угоди між типовим покупцем і продавцем. Визначення відображає той факт, що ринкова вартість розраховується виходячи із ситуації на ринку на конкретну дату, тому зміни ринкових умов сприяють зміні ринкової вартості. Ціна – це показник, що визначає грошову суму, необхідну, передбачувану або сплачену за якийсь товар або послугу. Вона є історичним фактом, тобто має відношення до певного моменту й місця. Залежно від фінансових можливостей, мотивів або особливих конкретних інтересів покупця й продавця ціна може відхилятися від вартості. Витрати – це грошова сума, необхідна для створення або виробництва товару або послуги. Витрати впливають на ринкову вартість, однак однозначно її не визначають [38; 133-135].

У процесі оцінки варто пам'ятати, що дохід підприємства створюється всією сукупністю факторів, які беруть участь у виробництві й реалізації товарів і послуг. У зв'язку із цим важливо не тільки знати внесок кожного фактору (активу) у загальний результат, але порівнювати цей результат з витратами на конкретний вид активу. Крім того, важливим моментом, у процесі оцінки є облік збалансованості й пропорційності в тій системі відносин й об'єктів, які оцінюються. У нашому випадку – це пропорції між дебіторською

та кредиторською заборгованостями, між їхніми розмірами й розмірами доходів підприємств.

В основі оцінки бізнесу лежать три основні підходи:

- дохідний;
- витратний;
- метод порівняльних продажів [34-39; 53; 54].

При дохідному підході основою оцінки вартості є дохід. При цьому враховуються період одержання можливого доходу, ступінь і вид ризиків, що супроводжують даний процес. Дохідний підхід – це визначення поточної вартості майбутніх доходів, які виникнуть у результаті використання об'єкту й можливого подальшого його продажу [34-39]. Дохідний підхід вимагає використання коефіцієнтів капіталізації, які розраховують за даними ринку.

Витратний підхід найбільше застосовується для оцінки об'єктів спеціального призначення (в основному нерухомості) для визначення варіанту найкращого й найбільш ефективного використання, а також з метою страхування. Інформацією для витратного підходу є дані про поточні ринкові ціни на матеріали, робочу силу й інші елементи витрат.

Порівняльний підхід особливо ефективний у випадку існування активного ринку об'єктів власності, які порівнюються. Точність оцінки залежить від якості зібраних даних про недавні продажі порівнюваних об'єктів. Для порівнювання вибираються конкуруючі з оцінюваним бізнесом об'єкти.

У цілому всі три підходи взаємопов'язані. Кожний з них припускає використання різних методів розрахунків: метод капіталізації; метод дисконтування грошових потоків; метод чистих активів; метод ліквідаційної вартості; метод ринку капіталів; метод угод; метод галузевих коефіцієнтів і ін.

Оцінюючи вартість і ціну активів і капіталу підприємства, або їхніх елементів, варто пам'ятати, що поняття «вартість» і «ціна» у даної випадку істотно відрізняються від понять «величина, розмір» активів або пасивів. Вони мають якісні й відповідно кількісні відмінності. При цьому, як було відзначено, ціна й вартість відрізняються тільки рівнем реалізації.

Виходячи із цих загальних підходів й, з огляду на специфіку такого активу, як дебіторська заборгованість і таке джерело позикового капіталу, як кредиторська заборгованість, розглянемо основні методи оцінки їх вартості й цін.

Проблемам оцінки вартості дебіторської заборгованості присвячені роботи багатьох учених і фахівців [43; 62; 94; 98; 105; 136].

Учені Київського національного торгово-економічного університету Мазаракі А.А., Лігоненко Л.О. й ін. досить докладно висловлюють методика оцінки доцільності надання відстрочок платежу покупцям з точки зору зіставлення витрат і доходів [43; 62], яка дозволяє визначити сумарну величину ефекту. Наведена методика, на наш погляд вимагає деяких уточнень поперше, розрахунку витрат, по-друге, розрахунку доходів.

Суть методики полягає у визначенні на першому етапі сукупності витрат, пов'язаних з формуванням дебіторської заборгованості. Першим елементом витрат є витрати, пов'язані з відволіканням капіталу в дебіторську заборгованість (V_k), які розраховуються за формулою:

$$V_k = (ДЗс * Ц_k * T_{дз}) / 360 * 100 \quad (3.1),$$

де V_k – витрати, пов'язані з відволіканням капіталу в дебіторську заборгованість; $Ц_k$ – середньозважена вартість капіталу, %%% річних; $T_{дз}$ – період погашення дебіторської заборгованості, дні.

Другим елементом витрат є втрати, пов'язані з інфляційним знеціненням капіталу ($Пінф$):

$$Пінф_{дз} = ДЗн * (1 - 1/інф_{дз}) \quad (3.2),$$

де $ДЗн$ – початковий розмір дебіторської заборгованості в момент її надання; $Пінф_{дз}$ – втрати від інфляційного знецінювання капіталу; $інф_{дз}$ – індекс інфляції за період очікування повернення боргу за дебіторською заборгованістю.

Отримані витрати й втрати повинні бути скориговані на зміну поточних витрат підприємства у зв'язку з формуванням дебіторської заборгова-

ність й приріст товарообігу, що, на нашу думку, слід розраховувати трохи інакше, ніж це представлено в роботі [43, з 556]:

$$\Delta B_{\text{пдз}} = \Delta B_{\text{трдз}} - \Delta B_z - \Delta T O_{\text{дз}} * \Delta P_{\text{вп}} / 100 \quad (3.3),$$

де $\Delta B_{\text{пдз}}$ – сумарні зміни поточних витрат у зв'язку з формуванням дебіторської заборгованості; $\Delta B_{\text{трдз}}$ – приріст трансакційних витрат на обслуговування дебіторської заборгованості; ΔB_z – зниження витрат на зберігання товарних запасів при їхньому відвантаженні покупцеві; $\Delta T O_{\text{дз}}$ – приріст реалізації товарів за рахунок надання комерційного кредиту; $\Delta P_{\text{вп}}$ – зниження рівня постійних витрат при зростанні товарообігу.

Збільшують витрати по наданню комерційних кредитів прямі втрати від утворення безнадійної заборгованості (Взб), розмір яких може бути визначений на основі середньозваженого рівня за підприємством. Даний вид витрат варто зменшити на економію податкових платежів, тому що даний вид втрат списується на збитки й зменшує величину оподаткованого прибутку:

$$B_{\text{зб}} = D_3 * P_{\text{зб}} * (100 - P_{\text{п}}) / 100 \quad (3.4),$$

де $P_{\text{зб}}$ – рівень безнадійної дебіторської заборгованості в частках одиниці до загального обсягу; $P_{\text{п}}$ – ставка податку на прибуток.

Сукупні витрати ($B_{\text{дз}}$), звідси:

$$B_{\text{дз}} = B_{\text{к}} + P_{\text{інф}} \pm \Delta B_{\text{пдз}} + B_{\text{зб}} \quad (3.5).$$

Дохід від надання відстрочок платежу своїм клієнтам визначається на основі приросту реалізації товарів за рахунок даного фактору й рівня фактичного комерційного доходу, таким чином:

$$D_{\text{Дп}} = R_{\text{кд}} * \Delta T O_{\text{дз}} / 100 \quad (3.6),$$

де $D_{\text{Дп}}$ – додатковий дохід від надання кредиту покупцям; $R_{\text{кд}}$ – рівень комерційного доходу (після відрахувань ПДВ) в %.

Крім того, до складу доходів дані автори відносять доходи, які одержують підприємства торгівлі при здійсненні авансових платежів постачальникам:

$$ДДав = \sum_{i=1}^k (Цзі - Цаві) * TOi \quad (3.7),$$

де ДДав – додатковий дохід від отриманих знижок при авансових розрахунках з постачальниками; Цзі, Цаві – відповідно ціни закупівлі і-того товару звичайні й на авансовій основі; TOi – обсяг закупівель і-того товару.

Таким чином, загальний дохід складе:

$$ДДдз = ДДп + ДДав \quad (3.8).$$

Далі автори порівнюють сукупні витрати й доходи, визначаючи, що за умови $ДДдз > Вдз$ надання кредиту є ефективним.

Абсолютна сума ефекту (Едз) може бути розрахована як різниця між загальним доходом і сукупними витратами, а її відношення до середньорічного розміру дебіторської заборгованості характеризує ефективність відволікання коштів у дебіторську заборгованість (Кедз):

$$Едз = ДДдз - Вдз \quad (3.9),$$

$$Кедз = Едз / ДЗс \quad (3.10).$$

Дана методика дозволяє оцінити можливий дохід від надання комерційного кредиту різним контрагентам, як у сумі, так і у відносних показниках. Важливим моментом у ній є облік середньозваженої вартості капіталу, що відволікається в дебіторську заборгованість [137]. Однак, різні елементи капіталу підприємства використається в певних елементах активів. Так, як показали наші дослідження, у більшості підприємств оптової торгівлі вся дебіторська заборгованість фінансується за рахунок залучення кредиторської заборгованості. У зв'язку із цим у формулі 3.1 середню ціну капіталу варто корегувати у відповідності до фактичних джерел фінансування, тобто використати ціну кредиторської заборгованості.

Інший підхід пов'язаний з оцінкою обсягу втрат при формуванні дебіторської заборгованості на основі обліку фактору часу (Вдzt):

$$Вдzt = ДЗн - ДЗн / (1 + q)n \quad (3.11),$$

де D_{3n} – номінальна вартість дебіторської заборгованості, що підлягає погашенню протягом n -го періоду часу; q – фактор дисконту, що відповідає нормі можливої капіталізації коштів.

Визначаючи коефіцієнт дисконтування (q) можна орієнтуватися на індекс інфляції й рівень ризику, на мінімальну ставку прибутковості, на процентні ставки за депозитом, на вартість притягнутих позикових коштів.

Оцінка вартості або ціни кредиторської заборгованості як елементу капіталу базується на загальній базовій концепції вартості капіталу. «Вона (концепція) не зводиться лише до обчислення відносного розміру грошових виплат, які слід перерахувати власникам, що надали фінансові ресурси, але також характеризує той рівень рентабельності інвестованого капіталу, який має забезпечити підприємство, щоб не зменшити свою ринкову вартість» [38, с. 129]. Під вартістю або ціною капіталу розуміють відносний розмір річних витрат на обслуговування своєї заборгованості перед власниками й інвесторами. Кількісно вона виражається у відсотках і представляє собою відношення витрат до відповідної величини капіталу. Економічна інтерпретація показника «вартість капіталу» характеризує, яку суму варто заплатити за залучення одиниці капіталу з даного джерела.

Оцінюючи середньозважену вартість капіталу, багато авторів не беруть до уваги ціну кредиторської заборгованості [38; 39]. Але при всій імовірній безкоштовності кредиторської заборгованості торговельні підприємства несуть певні витрати по її обслуговуванню й при цьому мають певні економічні вигоди від її використання. У ряді робіт ціну товарної кредиторської заборгованості визначають на основі оцінки витрат від недоотриманих цінових знижок (B_{k3c}), які могли б одержати підприємства при здійсненні авансових розрахунків [34; 43; 137; 138]:

$$B_{k3c} = \frac{ЦС}{K_{3тс}} * 100 = N_{цс} * \frac{ТОТК}{K_{3Тс}} \quad (3.12),$$

де $ЦС$ – сума неодержаних цінових знижок; $N_{цс}$ – норма цінових знижок у % до обігу; $ТОТК$ – товарообіг підприємства з використанням товарного кредиту. У даному випадку із середньорічної суми товарної складової кредиторської заборгованості варто виключити суми авансових платежів покупців.

У монографії «Управління пасивами підприємств торгівлі» автори звертають увагу на необхідність обліку при визначенні ціни кредиторської заборгованості додаткового доходу, пов'язаного з інфляційними процесами [138]. Додатковий дохід розраховується аналогічно формулі 3.2:

$$Дінфкз = КЗп * (1 - 1/іінфкз) \quad (3.13),$$

де $КЗп$ – початковий розмір кредиторської заборгованості в момент її надання; $Дінфкз$ – додатковий дохід від інфляційного знецінення капіталу при його поверненні кредиторам; $іінфкз$ – індекс інфляції за період використання кредиторської заборгованості.

Формування кредиторської заборгованості також пов'язане з певними трансакційними витратами, а порушення договірних зобов'язань призводить до прямих втрат від сплачених штрафів і неустойок.

Таким чином, підсумкові витрати на використання кредиторської заборгованості можна записати наступному чином:

$$Вкз = Вкзц + \Delta Втркз + Вш - Пінфкз \quad (3.14),$$

де $Вкз$ – сукупні витрати на використання кредиторської заборгованості; $\Delta Втркз$ – приріст поточних трансакційних витрат, пов'язаних з формуванням кредиторської заборгованості; $Вш$ – прямі втрати від штрафів, пені й неустойок при порушенні строків повернення кредиторської заборгованості, визначаються аналогічно формулі 3.4.

Звідси ціна кредиторської заборгованості:

$$Цкз = Вкз / КЗс * 100 \quad (3.15).$$

Кредиторська заборгованість, що не пов'язана з обслуговуванням дебіторської заборгованості й формуванням товарних запасів, інвестується в оборотні активи, хоча й погіршує поточний фінансовий стан підприємства, але може в найближчій перспективі приносити додатковий дохід, що теж варто враховувати при оцінці її вартості.

У процесі погодженого управління заборгованостями необхідно орієнтуватися й дотримуватися «балансу вартості» або «балансу цін», тобто витрати, пов'язані з обслуговуванням кредиторської заборгованості, не повинні перевищувати доходи, викликані вигодами, які пов'язані з відстрочкою платежу покупцям, тобто:

$$Едз > Вкз \quad (3.16)$$

$$Кедз > Цкз \quad (3.17)$$

(при цьому «нормальний» розмір націнки в розрахунок не приймається) [78].

Систематизація видів вигід, витрат і втрат, які необхідно враховувати приймаючи рішення щодо управління дебіторської та кредиторської заборгованостями в підприємствах оптової торгівлі, наведено в таблиці 3.1.

На прикладі нашої сукупності були вжиті спроби простежити деякі з перерахованих вище залежностей. Дослідження взаємозв'язку приросту величини товарної складової дебіторської заборгованості й чистого доходу за три останні роки (табл. 3.2) виявили відсутність або дуже слабкий зв'язок між цими показниками. Тільки в 3-х підприємствах з 14 (№ 2; № 8; № 14) спостерігається погоджена динаміка показників, хоча ефект впливу приросту заборгованості істотно коливається за періодами.

Таблиця 3.1

Види вигід, витрат і втрат, які варто враховувати приймаючи рішення щодо управління дебіторською та кредиторською заборгованостями в підприємствах оптової торгівлі

Види вигід, витрат і втрат	Дебіторська Заборгованість	Кредиторська заборгованість
Прямі вигоди	Приріст товарообігу й відповідно доходу та прибутку від продажу. Відносне зниження постійних витрат Одержання знижок за умов авансових платежів постачальникам Економія витрат зі зберігання товарів Зниження податкової безнадійної заборгованості	Дохід від використання Зменшення середньозваженої вартості капіталу Дохід від інфляції
Прямі витрати	Трансакційні витрати на обслуговування заборгованості Плата за залучення додаткових джерел фінансування	Трансакційні витрати на залученню коштів Надання знижок за умов авансових розрахунків покупців
Прямі втрати	Втрати від інфляції Списання безнадійної заборгованості	Штрафи, пені, неустойки при порушенні строків повернення й інших умов договорів
Альтернативні витрати	Одержання доходу за депозитом або інших видах діяльності	Втрати знижок при оплаті товарів з відстрочкою платежу
Втрачені можливості	Репутація вигідного партнера	Репутація стабільного кредитора

Таблиця 3.2

Приріст чистого доходу й товарний складової дебіторської заборгованості в підприємствах оптової торгівлі вибіркової сукупності

№ підпр.	Приріст ЧД, тис. грн			Приріст ДЗг, тис. грн		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Група середніх підприємств						
1	21790,1	25839,5	-14788,4	1585,8	-3609,8	-227,2
2	4715,9	4267,7	8293,9	302,3	503,4	448
3	-894,2	5975,4	9344,3	-2,3	466,6	-92,3
4	1682,1	12310,9	12696,0	813,9	-25,6	1163,6
5	2394,0	5166,5	9005,8	758,3	544	-150,8
6	-857,0	-321,0	-2690,8	1699,4	-183,6	170,5
7	19664,3	17913,1	5541,5	1442,5	1018,5	-608,6
Усього	48495,2	71152,1	27402,3	6599,9	-1286,5	703,2
Група великих підприємств						
8	8762,3	8949,3	24461,6	219,9	1059,8	1289,1
9	25619,6	-7011,1	-33778,8	8175,4	-6835	1820,7
10	27140,2	27891,7	57849,6	-807,7	4496,4	-1372,2
11	5399,8	26812,9	-16506,4	-275,8	789,1	2184,8
12	5089,8	53625,8	-33012,8	3360,3	-9625,7	6549,5
13	-4017,7	14902,7	10770,7	-741,4	1827,8	2011
14	1991,3	80312,0	8798,0	1146,9	2038,4	606,8
Усього	69985,3	205483,3	18581,8	11077,6	-6249,2	13089,7
У цілому за сукупністю						
Усього	118480,5	276635,4	45984,1	17677,5	-7535,7	13792,9

У зв'язку із цим додатковий дохід від використання дебіторської заборгованості за рахунок приросту товарообігу може бути лише фрагментарно розрахований (табл. 3.3).

Зростання товарообігу, що стимулюється зростанням продажу з відстрочкою платежу, є фактором зниження рівня постійних статей витрат. При цьому, якщо збільшення дебіторської заборгованості супроводжується зниженням товарних запасів, у підприємств торгівлі з'являються можливості знижувати витрати на зберігання. Економія на витратах у підприємствах оптової торгівлі вибіркової сукупності підприємств наведена в таблиці 3.4

Альтернативні витрати, пов'язані з відволіканням коштів у дебіторську заборгованість, які були визначені на основі ставки банківського відсотку за депозитом (табл. 3.5), істотно коливаються у підприємствах від 0,40% до 4,59% в 2008 році, хоча є чітка тенденція до зниження як суми, так і відносного рівня в середньому за обома групами підприємств. При цьому ціна де-

біторської заборгованості в першій групі підприємств у середньому нижче, ніж у групі великих підприємств.

Таблиця 3.3

Додатковий валовий дохід підприємств оптової торгівлі за рахунок збільшення товарної дебіторської заборгованості

№ підпр.	2006	2007	2008
Група середніх підприємств			
1	578,2	-	-
2	490,2	245	568,1
3	-	141,9	-
4	36,1	-	731,8
5	87	315	-
6	-	-	-
7	416,2	-	243
Група великих підприємств			
8	133	405,1	2156,5
9	1951,7	-	-
10	-	1730,6	-
11	-	1220,6	-
12	378,7	-	-
13	-	1040,6	703,2
14	95,5	3250,3	214,2

Таблиця 3.4

Додатковий дохід від економії постійних витрат і витрат на зберігання при використанні дебіторської заборгованості

№ підпр.	2006	2007	2008
Група середніх підприємств			
1	148,2	-	-
2	142,8	125,3	118,4
3	-	41,9	-
4	13,4	-	309,8
5	32	36,6	-
6	-	-	-
7	163,6	-	118,2
Група великих підприємств			
8	94,2	452,2	877,2
9	947,2	-	-
10	-	964,2	-
11	-	948,9	-
12	111,7	-	-
13	-	830,7	-
14	69,6	889,2	115,2

Таблиця 3.5

Альтернативна ціна й розмір витрат на відволікання дебіторської заборгованості в підприємствах оптової торгівлі вибіркової сукупності

№ підпр.	Альтернативна ціна ДЗ (Цк), %%			Розмір витрат на відволікання коштів у ДЗ (Вк), тис. грн		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Група середніх підприємств						
1	1,79	0,95	0,78	116,0	51,9	27,8
2	3,75	3,85	3,10	200,5	264,3	238,2
3	0,51	0,49	0,40	2,5	3,5	3,5
4	3,69	2,69	2,21	297,1	232,0	208,2
5	0,75	0,97	0,74	7,9	17,1	14,0
6	1,43	1,81	1,91	57,9	92,6	94,4
7	2,22	2,13	1,87	225,6	275,7	229,3
Усього	2,10	1,81	1,61	746,9	750,8	654,9
Група великих підприємств						
8	2,31	2,13	1,72	266,0	258,9	230,6
9	3,20	3,07	3,49	1288,3	1129,2	1114,3
10	0,86	0,89	0,73	58,6	80,1	79,4
11	4,71	4,19	4,59	3798,2	3392,4	3787,9
12	3,97	3,21	3,15	5393,1	3993,2	3559,4
13	2,95	2,84	2,81	2180,9	2123,3	2148,6
14	2,23	1,32	1,42	298,2	222,0	271,9
Усього	3,36	2,84	2,72	12175,2	10076,3	9366,6
У цілому за сукупністю						
Усього	3,19	2,68	2,54	12686,7	10620,9	9762,1

Як уже відзначалося, важливим фактором, що визначає втрати й доходи підприємств торгівлі від використання, відповідно, дебіторської та кредиторської заборгованостей є інфляція. У таблиці 3.6 наведено результати розрахунків, оцінки розміру впливу даного фактору на початкову величину дебіторської заборгованості убік зменшення й кредиторської заборгованості убік збільшення. Середні індекси інфляції для підприємств були визначені виходячи з індексів інфляції відповідних років: 2006 р. – 109,1%; 2007 р. – 112,8%; 2008 р. – 125,2% [2] – (табл. Н1, додаток Н).

Отримана інформація чітко демонструє той факт, що основна частина підприємств перекидає свої втрати від інфляції, пов'язані з відволіканням коштів у дебіторську заборгованість, доходами від інфляції у зв'язку з вико-

ристанням кредиторської заборгованості. Тільки в підприємства № 7 втрати від інфляції систематично перевищували відповідні доходи.

Таблиця 3.6

Розмір втрат від інфляції при відволіканні коштів у дебіторську заборгованість та доходів при залученні кредиторської заборгованості

№ підпр.	Втрати Вінфдз, тис. грн			Доходи Дінфкз, тис. грн		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Група середніх підприємств						
1	86,7	54,8	57,4	118,1	128,5	156,7
2	147,9	270,8	469,7	411,0	508,6	733,5
3	1,9	3,7	7,4	11,1	16,0	34,2
4	219,1	240,5	417,8	460,4	644,2	1166,2
5	5,9	18,0	29,0	18,1	20,1	28,2
6	43,4	96,9	190,6	56,8	151,3	183,9
7	168,2	287,6	463,3	164,5	237,6	355,0
Усього	557,5	785,7	1330,2	925,7	1309,4	2073,4
Група великих підприємств						
8	198,2	270,1	467,4	369,6	553,9	952,5
9	953,8	1166,2	2180,3	1683,3	2596,9	6235,8
10	44,2	84,6	164,1	61,8	93,7	192,9
11	2780,9	3463,7	7254,8	3355,7	4255,2	8860,8
12	3970,2	4118,3	7011,0	4147,4	4596,4	7337,7
13	1617,7	2198,3	4260,7	1878,0	2561,4	4965,7
14	222,4	233,5	554,4	345,9	256,3	597,2
Усього	9003,4	10431,9	18606,2	11045,5	13372,5	24524,3
У цілому за сукупністю						
Усього	9393,6	11014,1	19463,3	11870,1	14541,6	26143,7

Оцінка втрат від неодержаних торговельних знижок у зв'язку з відстро- чками платежів при закупівлі товарів дозволила визначити ціну товарної складової кредиторської заборгованості. Як видно з таблиці 3.7 ціни креди- торської заборгованості коливаються у окремих підприємствах. Так, мініма- льний її рівень у 2008 році склав 0,92%, а максимальний – 3,81%. У цілому за три роки ціна товарної кредиторської заборгованості має тенденцію до зни- ження в більшості підприємств. Підприємства, які входять у групу середніх, мають відносно нижчі ціни, ніж підприємства, що складають групу великих (табл. 3.7).

На наступному етапі досліджень складемо баланс вартостей дебіторсь- кої та кредиторської заборгованостей для тих підприємств, для яких є най-

більш повна інформація. Це підприємства №2, №8, №14 (табл. 3.8). Додатковий дохід від авансування коштів постачальникам (Дав) і втрати від безнадійної дебіторської заборгованості (Взб) наведено в табл. Н2 (додаток Н).

Таблиця 3.7

Ціна товарної кредиторської заборгованості й втрати підприємств оптової торгівлі від недоотриманих торговельних знижок

№ підпр.	Ціна КЗт, %%			Втрати від недоотриманих торговельних знижок, Вкзц, тис. грн		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
Група середніх підприємств						
1	1,14	1,11	1,05	88,6	80,9	58,8
2	3,14	2,98	2,78	158,0	144,1	136,5
3	0,98	0,96	0,95	11,0	14,6	16,6
4	2,65	2,44	2,28	279,6	318,2	334,8
5	1,02	0,97	0,92	17,4	17,1	15,7
6	1,05	1,94	1,42	55,1	109,8	66,2
7	1,26	1,24	1,19	107,0	108,7	99,1
Усього	1,90	1,93	1,83	759,9	828,7	760,9
Група великих підприємств						
8	2,88	2,61	2,52	408,7	398,3	417,2
9	3,28	3,40	3,81	1431,8	1496,6	1713,6
10	0,96	0,84	0,82	70,7	77,1	83,7
11	3,40	3,12	3,38	2341,6	2185,3	2408,1
12	3,36	3,14	2,94	4273,2	3532,4	3007,2
13	1,76	1,74	1,72	1191,2	1217,1	1255,7
14	1,97	1,19	1,23	320,8	194,3	207,3
Усього	2,91	2,71	2,74	10062,9	9152,4	9196,9
У цілому за сукупністю						
Усього	2,81	2,62	2,64	10806,2	9971,2	9950,2

Дані таблиці 3.8 свідчать про високу інформативність «балансу вартостей» дебіторської та кредиторської заборгованостей, що наочно демонструє, де підприємство працює ефективно, а де є проблеми. «Баланс» відбиває втрачені можливості по формуванню та використанню дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Так, у підприємстві № 2 знижується ефективність управління дебіторською заборгованістю, аж до одержання негативного ефекту в 2007 й 2008 роках.

Таблиця 3.8

Баланс вартостей дебіторської та кредиторської заборгованостей у підприємствах оптової торгівлі №2, №8, №14, тис. грн

Показники	2006	2007	2008
№2			
ДДП	490,2	245	568,1
ΔВт	142,8	125,3	118,4
Дав	8,1	25,6	32,9
Вк	-200,5	-264,3	-238,2
Вінфдз	-147,9	-270,8	-469,7
Взб	-41,4	-34,8	-22,2
Едз	251,3	-74,0	-10,7
Дінфкз	411,0	508,6	733,5
Вкзц	-158,0	-144,1	-136,5
Екз	253,0	364,5	597,0
Баланс	504,3	290,5	586,3
№8			
ДДП	133	405,1	2156,5
ΔВт	94,2	452,2	877,2
Вк	-266,0	-258,9	-230,6
Вінфдз	-198,2	-270,1	-467,4
Взб	-24,8	-11,7	-13,1
Едз	-261,8	316,6	2322,6
Дінфкз	369,6	553,9	952,5
Вкзц	-408,7	-398,3	-417,2
Екз	-39,1	155,6	535,3
Баланс	-300,9	472,2	2857,9
№14			
ДДП	95,5	3250,3	214,2
ΔВт	69,6	889,2	115,2
Вк	-298,2	-222,0	-271,9
Вінфдз	-222,4	-233,5	-554,4
Дзб	-6,6	-	-
Едз	-361,8	3684	-689,9
Дінфкз	345,9	256,3	597,2
Вкзц	-320,8	-194,3	-207,3
Екз	25,1	62,0	389,9
Баланс	-98,5	3746	-306,9,0

Значні розміри дебіторської заборгованості в днях обороту й наявність безнадійної відбиваються на величині сукупних витрат, пов'язаних з функці-

онуванням дебіторської заборгованості. Якщо в 2007 році основною причиною негативного ефекту стало недостатнє стимулювання приросту продажу, то в 2008 році особливо великі втрати від інфляції. У зв'язку з тим, що розміри кредиторської заборгованості перевищують розміри дебіторської заборгованості й у сумі, й у днях доходи від інфляції перекривають відповідні втрати.

А відносно зниження у складі кредиторської заборгованості її товарної складової є фактором зниження втрат від неодержаних торговельних знижок. У цілому ефект від використання кредиторської заборгованості має позитивну тенденцію і його позитивне значення збільшує загальний ефект обох видів заборгованостей.

У підприємстві № 8 зростання ефекту від продажу поступово перекриває всі втрати, пов'язані з дебіторською заборгованістю.

Доходи від інфляції почали перекривати втрати за товарною складовою кредиторської заборгованості, починаючи з 2007 року. У цілому ефект від використання дебіторської та кредиторської заборгованостей наростає за роками: від негативної величини в 2006 році він зростає до 2857,9 тис. грн.

У підприємстві № 14 нестабільна динаміка товарообігу за роками визначила й нестабільний рівень доходів за дебіторською заборгованістю, що в 2007 році істотно наростає, а в 2008 році знижується, що й стало причиною негативного ефекту від дебіторської заборгованості в 2006 й 2008 роках. Менший рівень забезпечення дебіторської заборгованості кредиторською в даному підприємстві не зміг забезпечити втрати від першої за рахунок ефекту від другої, що й стало причиною загального негативного ефекту у 2006, і в 2008 роках.

Виконаний аналіз на основі «балансу вартостей» відбиває економічний, а не бухгалтерський ефект, він свідчить про потенційні, втрачені можливості й реальні втрати, які не знаходять висвітлення в поточних витратах підприємств оптової торгівлі. Але він є важливим інструментом в обґрунтуванні

прийняття рішень щодо конкретних торговельних угод і формування тих або інших розмірів дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Певний інтерес представляє зіставлення отриманих оцінок дебіторської та кредиторської заборгованостей з фінансовими результатами діяльності підприємств оптової торгівлі. Для цього скористаємося графічним методом (рис. 3.1 - 3.3).

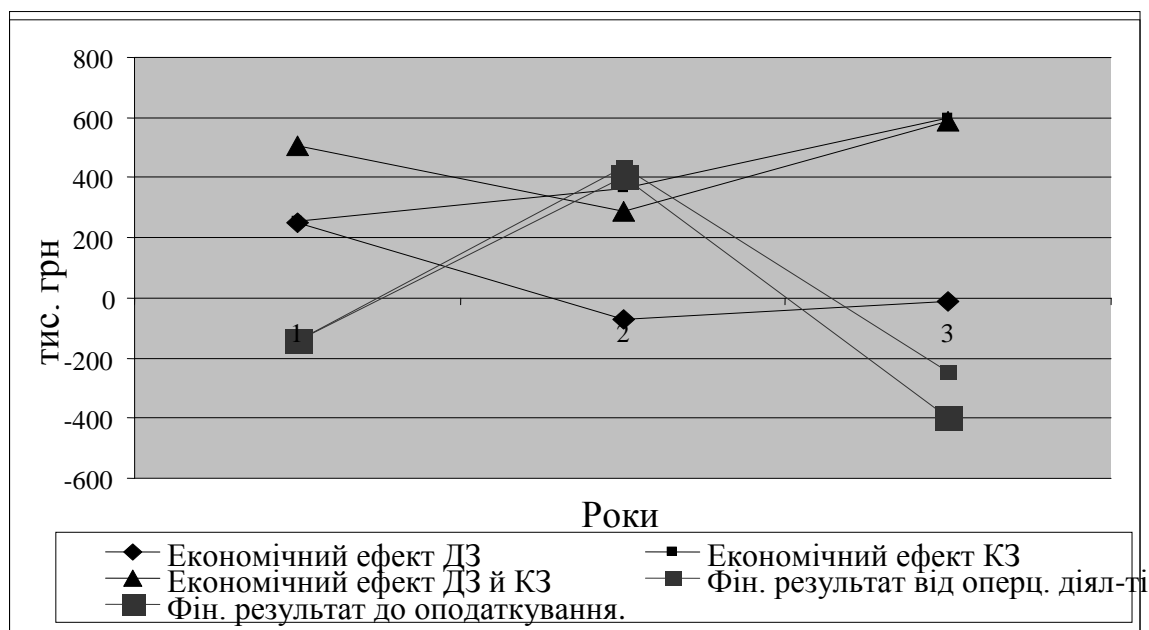


Рис. 3.1. Динаміка показників, що характеризують економічний ефект від використання дебіторської та кредиторської заборгованостей і фінансових результатів у підприємстві № 2 за 2006-2008 роки

Як свідчать графіки, що відображають динаміку сум фінансових результатів від операційної діяльності й до оподаткування, зміна їхніх розмірів за роками відповідає напрямкам змін сум економічних ефектів від використання дебіторської та кредиторської заборгованостей лише в одному підприємстві № 8. У підприємстві № 14 на зміну фінансових результатів у певній мірі впливає динаміка ефекту функціонування дебіторської заборгованості. А от у підприємстві № 2 тенденції змін мають протилежну спрямованість, хоча в 2007 році сума сукупного ефекту від функціонування дебіторської й кредиторської заборгованостей максимально наближена своїм розміром до розміру фінансових результатів.

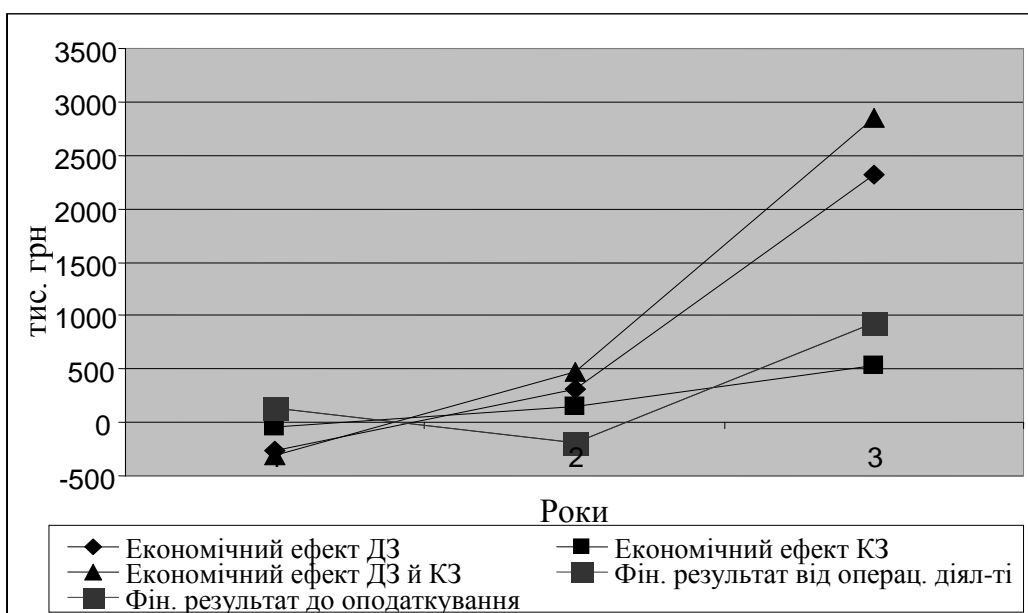


Рис. 3.2. Динаміка показників, що характеризують економічний ефект від використання дебіторської та кредиторської заборгованостей і фінансових результатів у підприємстві № 8 за 2006-2008 роки

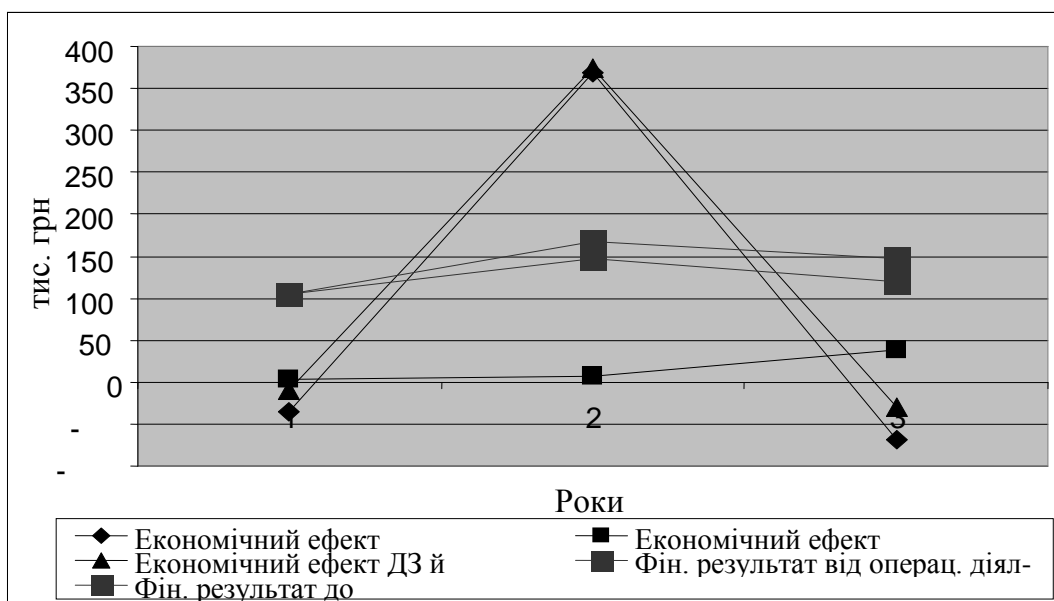


Рис. 3.3. Динаміка показників, що характеризують економічний ефект від використання дебіторської та кредиторської заборгованостей і фінансових результатів у підприємстві № 14 за 2006-2008 роки

Це в цілому дає можливість зробити висновок, що при управлінні дебіторською та кредиторською заборгованостями в підприємствах оптової тор-

гівлі недостатньо враховують втрачені можливості й альтернативні витрати й втрати.

Це положення підтверджується також співвідношенням показників рентабельності товарообігу ($P_{то}$), капіталу (P_k), дебіторської ($P_{дз}$) і кредиторської заборгованостей ($P_{кз}$), розрахованих на основі операційного прибутку, за цінами для товарних складових відповідних видів заборгованостей у рамках кожного окремого підприємства (табл. 3.9). Однак, можна простежити деякий зв'язок між цінами й рентабельністю, порівнюючи показники підприємств. Так найнижчі ціни мають місце в підприємстві № 14, для якого характерні й найвищі показники рентабельності. На другому місці перебуває підприємство № 8, а найгірші, у цьому плані, показники у підприємства № 2.

Таблиця 3.9

Зіставлення цін товарної складової дебіторської й кредиторської заборгованості з показниками рентабельності в підприємствах оптової торгівлі №2, №8, №14 за 2006-2008 роки

Показники	2006	2007	2008
№2			
Цдзт	3,75	3,85	3,10
Цкзт	3,14	2,98	2,78
$P_{то}$	-0,84	2,02	-0,82
P_k	-1,42	3,59	-3,36
$P_{дз}$	-2,70	5,89	-5,22
$P_{кз}$	-1,64	4,44	-4,24
№8			
Цдз	2,31	2,13	1,72
Цкз	2,88	2,61	2,52
$P_{то}$	0,23	-0,28	1,00
P_k	0,78	-1,07	4,78
$P_{дз}$	1,12	-1,60	6,99
$P_{кз}$	0,83	-1,13	5,02
№14			
Цдз	2,23	1,32	1,42
Цкз	1,97	1,19	1,23
$P_{то}$	1,46	1,11	0,92
P_k	5,62	6,64	4,96
$P_{дз}$	7,86	8,72	6,27
$P_{кз}$	6,40	8,17	6,06

Таким чином, результати досліджень свідчать про значну нестабільність в системі управління дебіторською та кредиторською заборгованостями, вони довели практичну відсутність взаємозв'язку між зростанням дебіторської заборгованості й товарообігом, між втраченими можливостями, витратами й втратами, пов'язаними з їх функціонуванням, з фінансовими результатами підприємств. У даній ситуації варто підкреслити, що самі фінансові результати, найчастіше, є показником, що формується нецілеспрямовано, а досить випадково. У зв'язку із цим важко виявити зв'язки між вартістю заборгованостей і прибутком підприємств.

3.2. Грошові потоки в системі управління заборгованостями

Виходячи із двох основних (базових) цілей поточної діяльності підприємств: прибутку й необхідного розміру коштів (розділ 1), відзначимо наступні моменти. Прибуток і гроші – це кінцеві результати будь-якого бізнесу. Якщо прибуток є ключовим елементом «економічного» базису, то грошовий потік є кінцевим показником «грошового» або фінансового базису. Основою і економічного і фінансового базисів є співвідношення вхідних і вихідних ресурсів, різниця між якими визначає результативність діяльності підприємства [104]. Цей процес можна представити наступною схемою (рис. 3.4):

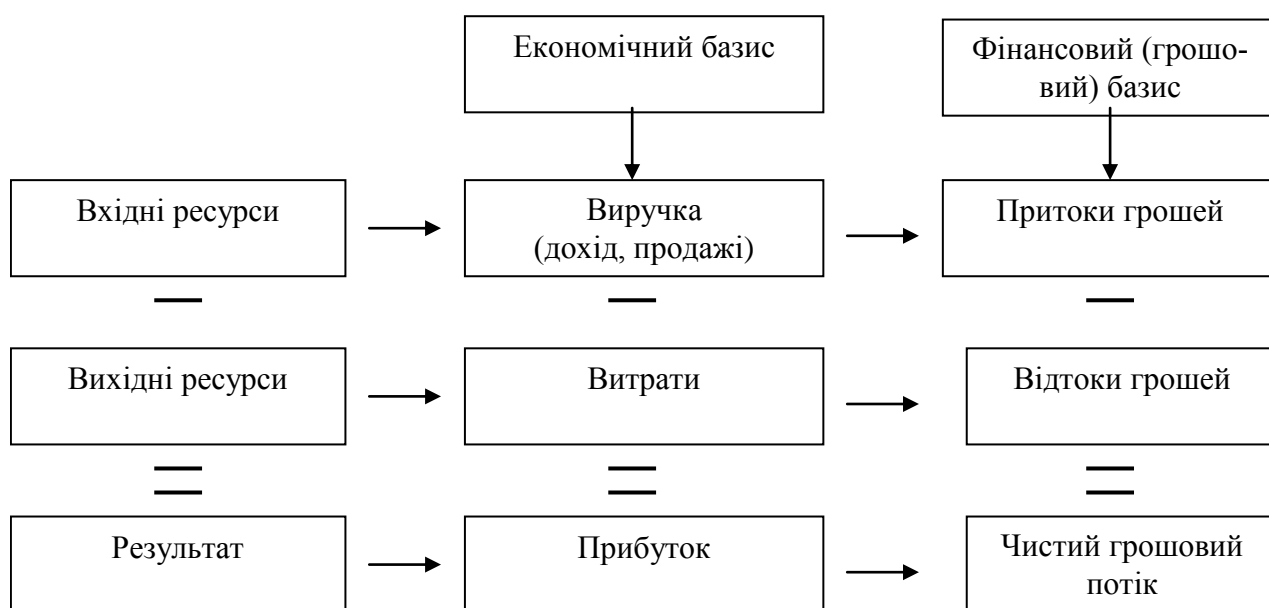


Рис. 3.4. Результати діяльності підприємств з точки зору різних базисів

Прибуток як результат економічної діяльності залежить від ефективності продажу і використання вхідних ресурсів, чистий грошовий потік визначається рухом фінансових і грошових потоків. У даній ситуації важливим є вміння керівництва підприємств, з одного боку, перетворювати прибуток у гроші, а, з іншого боку, при наявності коштів забезпечувати також одержання прибутку, оскільки ці процеси не завжди відповідають один одному. Кошти абсолютно необхідні підприємству. Без них діяльність підприємства швидко б припинилася. Кошти в умовах ринку й, особливо, в умовах фінансової кризи є одним з найбільш обмежених ресурсів, тому успіх управління господарською діяльністю підприємств визначається здатністю керівництва їх раціонально розподіляти й використати. Однак великі суми готівки або взагалі не приносять прибуток, або приносять дуже низький прибуток, тому така готівка має бути присутньою у мінімальному обсязі для забезпечення повсякденних виплат, створення резервного (страхового) запасу й інвестиційного запасу (якщо підприємство планує майбутні вигідні інвестиції).

У процесі управління підприємство має вирішувати, що йому важливіше для поліпшення фінансового стану: вільні кошти або ж підвищення платоспроможності? Наявність тієї або іншої суми коштів на ту чи іншу балансову дату ще не є критерієм оцінки платоспроможності підприємства. Важливіше знати – зміни суми грошових коштів за період і причини, що викликали ці зміни. Зміни грошових коштів виникають в результаті їхнього руху в процесі господарської діяльності, що характеризується таким поняттям як грошовий потік.

Грошовий потік – це інтегральний показник, що пов’язує такі параметри підприємства, як рентабельність власного капіталу, співвідношення власного й позикового капіталів, оборотність і ліквідність окремих видів активів, платоспроможність підприємства в цілому й інші показники ефективності. Раціонально вибудована система грошових потоків сприяє чіткій роботі налагодженого економічного механізму управління фінансовими ресурсами [95; 139-143].

Під грошовим потоком, або потоком готівки (cash flow), розуміється розподілений у часі рух грошових коштів, що виникає в результаті господарської діяльності або окремих операцій підприємства [143]. Грошовий потік – це складно структуроване поняття. Воно включає приплив коштів: виторг від реалізації товарів, робіт, послуг і ін. – «позитивний грошовий потік», відтік коштів: витрати на придбання товарів, робіт, послуг і т.п. – «негативний грошовий потік». Різниця між позитивними та негативним грошовими потоками – «чистий грошовий потік», що характеризує збільшення або зменшення вільних коштів підприємства, і є мірилом ефективності управління грошовими потоками.

Грошові потоки підприємств оптової торгівлі формуються у процесі всіх видів діяльності: операційної, інвестиційної й фінансової, серед яких визначальна роль належить операційній. У складі грошових потоків операційної діяльності провідне місце належить дебіторській і кредиторській заборгованостям. Дебіторська заборгованість складає основну частину виторгу, а кредиторська – значну частину платежів. Тому розбіжність у часі й у розмірах платежів дебіторів і платежів кредиторам може стати істотним фактором погіршення фінансового стану підприємства й стати причиною банкрутства.

У світовій і вітчизняній практиці існує два підходи до розрахунку грошових потоків – непрямий і прямий [28-30; 36; 39-42]. При прямому методі розрахунок потоків здійснюється на основі рахунків бухгалтерського обліку підприємства, а при непрямому – на основі показників балансу підприємства й звіту про фінансові результати. При прямому методі підприємство одержує інформацію про припливи й відтоки коштів і їх достатність для забезпечення всіх платежів. Основним показником тут є виручка від реалізації. Однак до недоліків цього методу варто віднести його трудомісткість навіть для внутрішніх фінансових служб, недоступність інформації для зовнішніх користувачів, а також те, що він не розкриває взаємозв'язку фінансового результату й змін абсолютного розміру коштів підприємства.

Непрямий метод відображає взаємозв'язок чистого грошового потоку й прибутку, а також вплив різних видів діяльності, змін в активах і пасивах на результати діяльності підприємства. Основним показником у цьому випадку є – прибуток, що коригується з урахуванням результатів операцій не грошового характеру, а також змін, що відбулися в операційному оборотному капіталі. Даний метод дозволяє визначити, де конкретно уречевлений прибуток, або куди інвестовані «живі» гроші. Інформація для його використання доступна як внутрішнім, так і зовнішнім користувачам. З 2000 року в Україні введено форма фінансової звітності «Звіт про рух грошових коштів», у якій застосовано непрямий метод розрахунку грошових потоків.

Вивчимо стан руху грошових потоків в оптовій торгівлі на основі результативних показників за групами підприємств досліджуваної сукупності. На основі даних показників «балансів» і «звітів про фінансові результати» було визначено основні показники «звітів про рух грошових коштів» за 2006-2008 роки, які наведені в табл. П1 (додаток П) з виділенням позитивних (ППП) і негативних грошових потоків (НГП). Матричне подання результативних показників, що характеризують рух грошових потоків, у розрізі видів діяльності й спрямованості впливу на чистий грошовий потік, дає більш наочну картину про їх склад (табл. 3.10).

У 2006 році інтенсивний розвиток товарообігу в групі середніх підприємств оптової торгівлі здійснювався за рахунок додаткового залучення власного й довгострокового позикового капіталу й кредиторської заборгованості, які стали основними джерелами формування позитивних грошових потоків. Ці кошти були переважно використані на приріст товарних запасів і дебіторської заборгованості, і в меншій мірі на розвиток необоротних активів. Основною причиною негативної величини чистого грошового потоку стали результати операційної діяльності, які отримані за рахунок негативних змін в оборотних активах, у тому числі й дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Таблиця 3.10

Склад грошових потоків груп підприємств оптової торгівлі за напрямками і видами діяльності за 2006-2008 роки

Види діял-ті	2006			2007			2008		
	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП
Група середніх підприємств									
Операц.	12345,8	23088,3	-10742,5	5677,4	4889,3	788,1	3778,0	1337,4	2440,6
Зміни ОА	11046,1	22757,1	-11711	3452,8	3900,9	-448,1	1457,5	443,9	1013,6
у т.ч. ДЗ		15271,4		3555,5				1837,6	
КЗ	11046,1		-4225,3		3900,9	-345,4	1457,5		-380,1
Інвест.		1086,6	-1086,6	255,5		255,5		641,2	-641,2
Фін.	12277	458,9	11818,1	852,8	1660,7	-807,9	71,9	1820,9	-1749,0
Усього	24622,8	24633,8	-11,0	6785,7	6550	235,7	3849,9	3799,5	50,4
Група великих підприємств									
Операц.	23236,6	8807,8	14428,8	22973,1	19271,7	3701,4	40873,2	6216,5	34656,7
Зміни ОА	6005,8	3712,8	2293	4410,6	13230,3	-8819,7	20914,4		20914,4
у т.ч. ДЗ		10717,1		25673				4461,7	
КЗ	6005,8		-4711,3		13230,3	12442,7	20654,8		16193,1
Інвест.		17438,9	-17438,9	2406,9		2406,9		10179,7	-10179,7
Фін.	13507,5	10885,9	2621,6	4305	10029,7	-5724,7	4374	29092,3	-24234,7
Усього	36744,15	37132,6	-388,5	29685,0	29301,4	383,6	45247,2	45488,5	-241,3

У 2007 році при настільки ж високих темпах росту товарообігу приріст оборотних активів сповільнюється, що дозволяє знизити і величину кредиторської заборгованості, і погасити частину кредитів банкам. Позитивні чисті грошові потоки за операційною та інвестиційною діяльністю перекрили негативний чистий грошовий потік фінансової діяльності, що дозволило збільшити суму коштів на кінець року на 235,7 тис. грн. У 2008 році відбулося зменшення товарних запасів при одночасному рості дебіторської заборгованості, що не був перекритий приростом кредиторської заборгованості, хоча в цілому зміна оборотних активів і поточних зобов'язань стали важливим фактором формування позитивного грошового потоку від операційної діяльності. Незначний приріст необоротних активів і збільшення фінансових витрат на повернення кредитів, дивідендні та інші платежі не стали визначальними в напрямку руху чистого грошового потоку. У 2008 році він мав також позитивний знак, що свідчить про подальше зростання суми вільних коштів на 50,4 тис. грн у цілому за групою підприємств.

Таким чином, при загальних позитивних змінах у стані поточної платоспроможності підприємств, що входять у групу середніх, треба відмітити певну нестабільність у динаміці грошових потоків за роками, що є свідченням їх недостатньої фінансової стійкості. За всіма періодами результативні потоки дебіторської та кредиторської заборгованостей мали негативний знак, що негативно впливало на розмір коштів.

У групі великих підприємств, при високих темпах росту товарообігу в 2006 році й особливо в 2007 році операційна діяльність була основним джерелом формування позитивного чистого грошового потоку. У 2006 році оборотні активи виросли тільки за рахунок зростання дебіторської заборгованості за умов зниження розміру запасів, які викликані відносним зменшенням складського обороту. Зростання дебіторської заборгованості лише частково було перекрито приростом кредиторської заборгованості. Крім того, інвестиційні вкладення, повернення кредитів викликали необхідність подальшого залучення кредитних ресурсів банків і збільшення вкладень власного капіта-

лу. У цілому чистий грошовий потік сприяв зменшенню коштів підприємств на 388,5 тис. грн. У 2007 році відбулося різке скорочення дебіторської заборгованості, що дозволило скоротити розмір кредиторської заборгованості, яка використовувалася переважно на приріст фінансування запасів й інших оборотних активів. Позитивний грошовий потік за операційною діяльністю й продаж необоротних активів дозволили підприємствам групи перекрити негативний грошовий потік від фінансової діяльності й збільшити суму коштів на 383,6 тис. грн.

У 2008 році зростання кредиторської заборгованості було неадекватне росту дебіторської заборгованості при загальному зниженні оборотних активів, що стало основою формування позитивного чистого грошового потоку від операційної діяльності. Незважаючи на збільшення власного капіталу, значна частина приросту інвестиційних ресурсів була сформована за рахунок кредиторської заборгованості. Ці ж кошти були використані й на часткове погашення кредитів банку. Значне використання коштів на споживання свідчить про нераціональний розподіл і не завжди виправдані витрати фінансових ресурсів у групі великих підприємств.

Завершуючи аналіз даних таблиці 3.10, підкреслимо, що розмір змін оборотних активів, представлений чистим грошовим потоком за даною позицією, представляє ні що інше, як зміну фінансово-експлуатаційних потреб:

$$\Delta\text{ФЕП} = (\Delta\text{ТЗ} + \Delta\text{ДЗ}) - \Delta\text{КЗ} \quad (3.18),$$

де $\Delta\text{ФЕП}$ – зміна за період фінансово-експлуатаційних потреб.

При цьому, якщо дана зміна має негативне значення, тобто негативний грошовий потік приросту оборотних активів в абсолютній сумі перевищує позитивний потік приросту кредиторської заборгованості:

$$|-(\Delta\text{ТЗ} + \Delta\text{ДЗ})| > |+\Delta\text{КЗ}| \quad (3.19),$$

або позитивний грошовий потік, пов'язаний зі зменшенням оборотних активів, залишається менше в абсолютній сумі зниження розміру кредиторської заборгованості:

$$|+(\Delta\text{ТЗ} + \Delta\text{ДЗ})| < |-\Delta\text{КЗ}| \quad (3.20),$$

або якщо обидва потоки мають негативну спрямованість, то це значить, що потреби підприємства в додатковому фінансуванні змін оборотних активів за рахунок кредитів банків або власного капіталу збільшуються. Якщо співвідношення спрямовані в протилежну сторону:

$$|-(\Delta TЗ + \Delta ДЗ)| < |+\Delta KЗ| \quad (3.21),$$

$$|+(\Delta TЗ + \Delta ДЗ)| > |-\Delta KЗ| \quad (3.22),$$

або обидва потоки мають позитивний знак, то розмір фінансово-експлуатаційних потреб зменшується й, відповідно потреба в додатковому фінансуванні оборотних активів за рахунок інших джерел знижується.

У цьому напрямку, дані, представлені у таблиці 3.10 наочно демонструють ступінь участі змін власне кредиторської та дебіторської заборгованостей у формуванні фінансово-експлуатаційних потреб. Так, у підприємствах першої групи співвідношення заборгованостей вимагало додаткових залучень коштів, як за рахунок додаткових джерел, так і за рахунок перерозподілу коштів між дебіторської заборгованістю й товарними запасами. У підприємствах другої групи приріст дебіторської заборгованості перекривався або істотним ростом кредиторської заборгованості в 2008 році, або перерозподілом коштів усередині оборотних активів – в 2006 році, що дало можливість знизити фінансово-експлуатаційні потреби підприємств. Однак у 2007 році необхідність у додатковому фінансуванні оборотних активів в сумі 8819,7 тис. грн обумовлена зниженням поточних зобов'язань, що не було перекрито зменшенням сум дебіторської заборгованості через приріст товарних запасів.

Важливу роль у дослідженні грошових потоків підприємств відіграє вертикальний аналіз, що дозволяє оцінити ступінь участі видів діяльності, а в нашому випадку й змін дебіторської та кредиторської заборгованостей у результативних потоках. У таблиці 3.11 представлені дані для такого аналізу.

У групі середніх підприємств у цілому операційна діяльність займає з кожним роком все більше місце у формуванні позитивних грошових потоків і все менше в негативних, що є свідченням позитивних змін у її ефективності.

Інвестиційна діяльність відволікає на себе менш істотну частину то негативних (в 2006 році), то позитивних (в 2007 році) грошових потоків. Тільки в 2008 році підприємства використали 16,8 % відтоків коштів на інвестування в необоротні активи. Фінансова діяльність поступово поступається позиціями у формуванні позитивних грошових потоків й усе більше коштів, отриманих у результаті операційної діяльності, йде на споживання й повернення кредитів. Питома вага дебіторської та кредиторської заборгованостей у результативних показниках досить висока, хоча й знижується до кінця періоду.

У групі великих підприємств частка операційної діяльності в позитивному грошовому потоці поступово зростає, а в негативному – значно коливається за роками, але має деяку тенденцію до зниження. Інвестиційної діяльності тут приділяється більше уваги, її частка в негативному потоці доходила до 47,0% в 2006 році. Фінансова діяльність із кожним роком супроводжується все більшими відтоками фінансових ресурсів і все меншими припливами. Місце дебіторської та кредиторської заборгованостей у формуванні позитивних і негативних потоків грошових коштів у даній групі досить нестабільне. Якщо в 2007 році вони займали відповідно 86,5% й 45,2%, то в 2006 й 2008 роках ці показники значно нижче.

Зміни дебіторської та кредиторської заборгованості є елементами грошових потоків, пов'язаними з операційною діяльністю й рухом оборотних активів. У зв'язку із цим певний інтерес представляє вивчення їхнього впливу на результативні потоки операційної діяльності й загальну зміну оборотних активів.

Дані таблиці 3.12 підтверджують високу значимість заборгованостей у формуванні як позитивного, так і негативного грошових потоків операційної діяльності в першій групі підприємств. Питома вага сукупного впливу змін обох видів заборгованостей на чистий грошовий потік операційної діяльності перебуває в межах від -43,8% до 39,3%. У групі великих підприємств ці показники значно вище й ступінь впливу на результативний потік коливається від -32,7% до 336,2%.

Таблиця 3.11

**Вертикальний аналіз грошових потоків груп підприємств оптової торгівлі за напрямками і видами діяльності за
2006-2008 роки**

Види діял- ті	2006			2007			2008		
	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП
Група середніх підприємств									
Операц.	50,1	93,7	97392,0	83,7	74,6	334,3	98,1	35,2	4838,3
Зміни ОА	44,9	92,4	106172,1	50,9	59,6	-190,1	37,9	11,7	2009,3
у т.ч. ДЗ	0	62,0	0	52,4	0	0	0	48,4	0
КЗ	44,9	0,0	38306,6	0,0	59,6	-146,5	37,9	0,0	-753,5
Інвест.	0	4,4	9851,1	3,8	0	108,4	0	16,8	-1271,1
Фін.	49,9	1,9	-107143,1	12,6	25,4	-342,7	1,9	47,9	-3467,2
Усього	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Група великих підприємств									
Операц.	63,2	23,7	-3714,4	77,4	65,8	964,8	90,3	13,7	-14364,7
Зміни ОА	16,3	10,0	-590,3	14,9	45,2	-2299,0	46,2	0,0	-8668,7
у т.ч. ДЗ	0	28,9	0	86,5	0	0	0,0	9,8	0,0
КЗ	16,3	0,0	1212,8	0,0	45,2	3243,4	45,6	0,0	-6711,8
Інвест.	0	47,0	4489,3	8,1	0	0	0	22,4	4219,3
Фін.	36,8	29,3	-674,9	14,5	34,2	-1492,2	9,7	64,0	10245,4
Усього	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Визначальним параметром змін оборотних активів як позитивних, так і негативних є рух досліджуваних заборгованостей. Якщо в групі середніх підприємств ця залежність зростає до кінця періоду, то в групі великих підприємств тенденція зворотна.

Таким чином, представлена схема аналізу потоків грошових коштів дає можливість наочно оцінити причини змін фінансово-експлуатаційних потреб, у т.ч. за рахунок змін дебіторської та кредиторської заборгованостей, а також джерела покриття цих змін. Крім того, помітною є спрямованість впливу змін заборгованостей на чистий грошовий потік, який можна оцінити й кількісно.

Розглянемо деякі співвідношення. У цілому чистий грошовий потік підприємства (ЧГП), визначається трьома результативними потоками від операційної діяльності (ЧГПо), інвестиційної (ЧГПі) і фінансової (ЧГПф) (залежність 3.23):

$$\pm \text{ЧГП} = \pm \text{ЧГПо} \pm \text{ЧДПі} \pm \text{ЧГПф} \quad (3.23),$$

яку можна розписати більш докладно й представити у такий спосіб:

$$\pm \text{ЧГП} = \text{ЧДП} + \text{Ам} \pm \Delta \text{ГЗ} \pm \Delta \text{ДЗ} \pm \Delta \text{КЗ} \pm \Delta \text{НА} \pm \Delta \text{ВК} \pm \Delta \text{КБ} - \text{Дд} \pm \text{Ін} \quad (3.24),$$

Таблиця 3.12

Питома вага змін дебіторської й кредиторської заборгованостей у потоках коштів від операційної діяльності й змінах оборотних активів, %

Виды активов	2006			2007			2008		
	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП	ПГП	НГП	ЧГП
Група середніх підприємств									
У складі результативних потоків операційної діяльності									
ОА	89,5	98,6	109,0	60,8	79,8	-56,9	38,6	33,2	41,5
ДЗ	0	66,1	0	62,6	0	0	0	137,4	0
КЗ	89,5	0,0	39,3	0,0	79,8	-43,8	38,6	0,0	-15,6
У складі змін ОА									
ДЗ	0	67,1	0	103,0	0	0	0	414,0	0
КЗ	100	0	36,1	0	100	77,1	100	0	-325,1
Група великих підприємств									
У складі результативних потоків операційної діяльності									
ОА	25,8	42,2	15,9	19,2	68,7	-238,3	51,2	0	60,3
ДЗ	0	121,7	0	111,8	0	0	0	71,8	0
КЗ	25,8	0	-32,7	0	68,7	336,2	50,5	0	46,7
У складі змін ОА									
ДЗ	0,0	288,7	0,0	582,1	0,0	0,0	0	0	0
КЗ	100	0	-205,5	0	100	-141,1	98,8	0	77,4

де ЧП – чистий прибуток підприємства; Ам – амортизаційні відрахування; $\Delta T3$, $\Delta ДЗ$, $\Delta КЗ$, $\Delta НА$, $\Delta ВК$, $\Delta КБ$ – зміна за період відповідно товарних запасів, дебіторської й кредиторської заборгованостей, необоротних активів, власного капіталу, кредитів банків; Дд – кошти, використовувані на виплату дивідендів, або на споживання; Ін – різниця інших надходжень і платежів.

Якщо дане рівняння перегрупувати, то одержимо вираз:

$$\pm \text{ЧГП} = (\text{ЧП} + \text{Ам}) \pm (\Delta T3 \pm \Delta НА) \pm (\Delta ДЗ \pm \Delta КЗ) \pm (\Delta СК \pm \Delta КБ) - \text{Дд} \pm \text{Ін} \quad (3.25),$$

де перший доданок (ЧП+Ам) – чистий дохід від операційної діяльності; другий – $(\Delta T3 \pm \Delta НА)$ – зміна матеріальних активів; третій – $(\Delta ДЗ \pm \Delta КЗ)$ – сукупна зміна заборгованостей; четвертий – $(\Delta ВК \pm \Delta КБ)$ – зміни складових капіталу, що визначають його фінансову структуру; доданок Дд – визначає кошти, що вивільнилися з обороту, для задоволення потреб власників підприємства.

Кожний із цих доданків формується під впливом як об'єктивних зовнішніх і внутрішніх факторів, так і під впливом фінансової політики підприємства, рівня й ефективності управління. Перегрупування статей «звіту про рух грошових коштів» відповідно до залежності 3.25 дають можливість оцінити ефективність різних складових фінансової політики підприємства: формування й розподілу чистого доходу; розвитку матеріальних активів і джерел їхнього фінансування; співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Виконаємо необхідні розрахунки за результативними показниками груп підприємств оптової торгівлі за 2006-2008 роки (таблиця 3.13). Дані таблиці 3.13 дозволяють уточнити деякі з раніше зроблених висновків:

- для групи середніх за розмірами товарообігу підприємств оптової торгівлі характерними тенденціями є:

1) стабільне зростання чистого доходу від операційної діяльності, яке пов'язано в основному з розширенням масштабів діяльності цієї групи підприємств на ринку, особливо в 2007 році, що стало результатом додаткового залучення капіталу в 2006 році;

2) співвідношення потоків дебіторської та кредиторської заборгованостей сприяє зростанню фінансово-експлуатаційних потреб, розмір яких поступово знижується;

3) при різкому зростанні матеріальних активів в 2006 році, переважно за рахунок не завжди обґрунтованого зростання товарних запасів, в 2007 та у 2008 роках підприємства були змушені знижувати розмір останніх. Зниження органічної будови капіталу в 2006-2007 роках викликало необхідність додаткового інвестування у необоротні активи в 2008 році;

4) необхідність у фінансуванні приросту матеріальних активів і приросту дебіторської заборгованості в 2006 році викликало потребу у залученні як власного, так і позикового капіталу. У 2007 й 2008 роках ситуація змінилася, висока вартість позикового капіталу й необхідність його повернення змусили підприємства нарощувати капітал тільки за рахунок власних джерел;

Таблиця 3.13

Перегрупування статей звіту про рух грошових коштів за групами підприємств оптової торгівлі

Показники	2006	2007	2008
Група середніх підприємств			
ЧП+Ам	968,5	1236,2	1427,0
±ΔТЗ ± ΔНА	-8572,3	358,5	754,5
у т.ч. ± ΔНА	-1086,6	255,5	-641,2
±ΔДЗ ± ΔКЗ	-4225,3	-345,4	-380,1
±ΔВК ± ΔКБ	12277,0	852,8	-917,2
у т.ч. ±ΔВК	6899,6	852,8	71,9
Дд	-335,7	-1411,2	-651,6
Ін	-123,2	-249,5	-182,2
ЧГП	-11	235,7	50,4
Група великих підприємств			
ЧП+Ам	12135,8	12521,1	13259,7
±ΔТЗ ± ΔНА	-10434,6	-18855,5	-4975,8
у т.ч. ± ΔНА	-17438,9	2406,9	-10179,7
±ΔДЗ ± ΔКЗ	-4711,3	12442,7	16193,1
±ΔВК ± ΔКБ	13507,5	3826,8	-6858,9
у т.ч. ±ΔВК	4277,7	4305	4374
Дд	-6117,5	-6042,4	-9720,2
Ін	-4768,4	-3509,1	-7656,6
ЧГП	-388,5	383,6	241,3

5) неефективна дивідендна політика доводиться тим, що в 2007 році суми виплат власникам перевищили розмір чистого доходу від операційної діяльності, а в 2008 році істотно знизилося використання прибутку на розвиток власного капіталу;

- для групи великих підприємств характерні наступні тенденції:

1) досить стабільний приріст чистого доходу від операційної діяльності при нарощуванні потенціалу підприємств за рахунок приросту необоротних активів в 2006 й 2008 роках;

2) пропорції в розвитку дебіторської та кредиторської заборгованостей склалися таким чином, що, якщо в 2006 році приріст кредиторської заборгованості не перекривав відповідний приріст дебіторської, то в наступні роки розмір фінансово-експлуатаційних потреб за рахунок даного фактору був істотно знижений, і приріст кредиторської заборгованості став джерелом фінансування не тільки приросту товарних запасів і у 2007 році, але й використовувався на інші цілі, що характерно для 2008 року;

3) розвиток матеріальних активів свідчить про відсутність чіткої політики їхнього формування. Якщо в 2007 році значні кошти було вкладено в приріст товарних запасів, то в 2006 й, особливо, в 2008 роках їхні розміри були знижені. Останній факт, безумовно, у певній мірі пов'язаний з початком фінансової кризи кінця 2008 року й поступовим вимиванням оборотних активів підприємств. У цілому можна відзначити деякі тенденції до зростання органічної будови капіталу;

4) стабільні відрахування прибутку на розвиток власного капіталу протягом усього періоду при досить обережному збільшенні кредитів банків в 2006 році й подальшому зниженні їхнього розміру в 2007 й 2008 роках свідчать про певний контроль із боку керівництва підприємств за середньозваженою ціною використовуваного капіталу;

5) дивідендна політика в цій групі підприємств також як і у попередній не завжди виправдана. У 2008 році суми виплат власникам і приріст власного капіталу перевищують чистий дохід від операційної діяльності [144].

Підсумовуючи аналіз руху потоків грошових коштів необхідно оцінити ефективність цього процесу. Для даної оцінки у фінансовій літературі пропонується певний перелік коефіцієнтів [28-31; 35; 37; 39 - 42; 60; 66; 125; 143; 145 й ін.], із числа яких ми відібрали найважливіші й адаптували деякі з них саме до цілей напрямку наших досліджень. У таблиці 3.14 наведено дану систему показників.

Таблиця 3.14

Система показників для оцінки ефективності дебіторської та кредиторської заборгованостей у системі руху грошових потоків

Формула	Позначення
$K_{\Delta 3} = \Delta D3 / \Delta K3$	$K_{\Delta 3}$ - коефіцієнт ліквідності грошових потоків заборгованостей
$K_{\Delta 3} = \text{ЧГПз} / \text{НДПз}$	$K_{\Delta 3}$ – коефіцієнт ефективності грошового потоку заборгованостей; ЧГПз, НГПз – чистий і негативний грошові потоки руху заборгованостей
$K_{p\Delta K3} = \Delta K3 / (\Delta T3 + \Delta D3)$	$K_{p\Delta K3}$ – коефіцієнт розподілу змін кредиторської заборгованості €
$K_{p\Delta 3} = \text{ЧГДз} / EBIT$	$K_{p\Delta 3}$ – коефіцієнт участі чистого грошового потоку заборгованостей - ЧГПз в EBIT - прибуток до відрахування відсотків і податків
$K_{чп\Delta 3} = \text{ЧГДз} / \text{ЧП}$	$K_{чп\Delta 3}$ – коефіцієнт участі чистого грошового потоку заборгованостей у чистому прибутку – ЧП
$K_{чгпо\Delta 3} = \text{ЧГПз} / \text{ЧГПо}$	$K_{чгпо\Delta 3}$ – коефіцієнт участі чистого грошового потоку заборгованостей у чистому грошовому потоці операційної діяльності
$K_{чгп\Delta 3} = \text{ЧГПз} / \text{ЧГП}$	$K_{чгп\Delta 3}$ – аналогічно попередньому тільки в сукупному чистому грошовому потоці (ЧГП)
$K_{пгпо\Delta 3} = \text{ПГПз} / \text{ПГПо}$	$K_{пгпо\Delta 3}$ – коефіцієнт участі позитивного грошового потоку заборгованостей (ПГПз) у позитивному потоці операційної діяльності (ПГПо)
$K_{нгпо\Delta 3} = \text{НГПз} / \text{НГПо}$	$K_{нгпо\Delta 3}$ – коефіцієнт участі негативного грошового потоку заборгованостей (НГПз) у негативному потоці операційної діяльності (НГПо)
$K_{пгп\Delta 3} = \text{ПГПз} / \text{ПГП}$	$K_{пгп\Delta 3}$ – коефіцієнт участі позитивного грошового потоку заборгованостей (ПГПз) у сукупному позитивному потоці (ПГП)
$K_{нгп\Delta 3} = \text{НГПз} / \text{НГП}$	$K_{нгп\Delta 3}$ – коефіцієнт участі негативного грошового потоку заборгованостей (НГПз) у сукупному негативному потоці (НГП)
$K_{\Delta COA} = \Delta D3 / (\Delta T3 + \Delta D3)$	$K_{\Delta COA}$ – коефіцієнт зміни структури оборотних активів
$K_{\Delta BK} = \Delta K3 / \Delta K$	$K_{\Delta BK}$ – коефіцієнт, що відображає зміну частки кредиторської заборгованості в зміні капіталу ΔK
$K_{\Delta BPK} = \Delta K3 / \Delta PK$	$K_{\Delta BK}$ – коефіцієнт, що відображає зміну частки кредиторської заборгованості в зміні позикового капіталу ΔPK

Підсумки розрахунків цих коефіцієнтів за групами підприємств оптової торгівлі відображені в таблиці 3.15.

Таблиця 3.15

Основні коефіцієнти, що характеризують ефективність дебіторської та кредиторської заборгованостей у системі руху грошових потоків за групами підприємств оптової торгівлі за 2006-2008 роки

Показники	2006	2007	2008
Група середніх підприємств			
КЛ _{ΔЗ}	1,382	-0,911	1,261
К _{еΔЗ}	0,277	0,088	0,207
Кр _{ΔКЗ}	0,485	-1,130	3,283
Кп _{ΔЗ}	5,494	0,202	0,208
Кчп _{ΔЗ}	9,709	0,479	0,464
Кчгп _{ОΔЗ}	0,393	-0,438	-0,156
Кчгп _{ΔЗ}	384,1	-1,465	-7,542
Кпгп _{ОΔЗ}	0,895	0,626	0,386
Кнгп _{ОΔЗ}	0,661	0,798	1,374
Кпгп _{ΔЗ}	0,449	0,524	0,378
Кнгп _{ΔЗ}	0,620	0,596	0,484
К _{ΔВОА}	0,671	-1,030	4,140
К _{ΔВК}	0,474	-0,875	2,69
К _{ΔВПК}	0,672	-0,734	3,11
Група великих підприємств			
КЛ _{ΔЗ}	1,784	-1,940	0,216
К _{еΔЗ}	0,440	-0,940	-3,269
Кр _{ΔКЗ}	1,618	-3,000	79,56
Кп _{ΔЗ}	0,305	-0,760	-0,942
Кчп _{ΔЗ}	0,466	-1,206	-1,475
Кчгп _{ОΔЗ}	-0,326	3,362	0,467
Кчгп _{ΔЗ}	12,13	32,44	67,11
Кпгп _{ОΔЗ}	0,258	1,118	0,505
Кнгп _{ОΔЗ}	1,217	0,686	0,718
Кпгп _{ΔЗ}	0,163	0,865	0,456
Кнгп _{ΔЗ}	0,289	0,452	0,098
К _{ΔСОА}	2,886	-5,821	17,19
К _{ΔВК}	0,308	-1,407	2,79
К _{ΔВПК}	0,394	-0,965	2,192

Аналізуючи коефіцієнти варто звертати увагу на спрямування потоків. Зупинимося коротко на характеристиці отриманих коефіцієнтів:

1. Коефіцієнт ліквідності грошових потоків заборгованостей характеризує інтенсивність і напрямок зміни рівня ліквідності співвідношень дебіторської та кредиторської заборгованостей.

За умов позитивної динаміки заборгованостей їхня ліквідність буде зростати при $\text{Клз} > 1$, а при зменшенні заборгованостей при $\text{Клз} < 1$. Зменшення розмірів заборгованостей сприяє протилежній спрямованості співвідношень. Знак «-» при даному коефіцієнті визначає зменшення обох заборгованостей. Як свідчать дані таблиці 3.15, у першій групі підприємств рівень ліквідності потоків зростає за роками, а в групі великих має тенденцію до зниження.

2. Коефіцієнт ефективності грошового потоку заборгованостей відображає інтенсивність зміни фінансово-експлуатаційних потреб за рахунок різниці в заборгованостях відносно їх негативного грошового потоку. Позитивне значення коефіцієнту свідчить про зростання потреб, а негативне про їх зниження. Якщо в групі середніх підприємств оптової торгівлі потреба в додатковому фінансуванні приросту дебіторської заборгованості зростає, але не дуже інтенсивно, то в групі великих спостерігається зворотна тенденція в 2007-2008 роках.

3. Коефіцієнт розподілу змін кредиторської заборгованості дозволяє оцінити, яким чином вона використовується на розвиток дебіторської заборгованості й товарних запасів. Негативні значення коефіцієнту свідчать про наявність відтоку кредиторської заборгованості в розглянутому періоді. У першій групі підприємств в 2006 році приріст товарних запасів і дебіторської заборгованості здійснювався не тільки за рахунок кредиторської заборгованості, а в 2008 році значна частина її приросту відволікалась на інші цілі. У другій групі підприємств за цими роками приріст кредиторської заборгованості також перевищував приріст оборотних активів, особливо велика різниця в 2008 році, що ще раз підкреслює збільшення її нецільового використання. У 2007 році за обома групами підприємств спостерігалось зниження кредиторської заборгованості, у зв'язку із чим незначний приріст товарних запасів був забезпечений іншими джерелами.

4. Два наступні коефіцієнти – коефіцієнт участі чистого грошового потоку заборгованостей у прибутку до відрахування відсотків і податків (сукупного операційного прибутку) і коефіцієнт участі чистого грошового потоку заборгованостей у чистому прибутку дозволяють оцінити необхідність відволікання

прибутку у фінансування змін заборгованостей при зростанні фінансово-експлуатаційних потреб, пов'язаних зі змінами заборгованостей, і навпаки вивільнення коштів при зниженні останнього показника. Знак «-» при коефіцієнті визначає рівень зменшення потреби в додатковому фінансуванні.

У групі середніх підприємств в 2006 році приріст у додатковому фінансуванні змін заборгованостей істотно перевищував розміри обох показників прибутку, у наступні роки співвідношення змінилося на користь прибутку. У групі великих підприємств в 2006 році прибуток перевищував приріст потреби в додатковому фінансуванні, а у наступні роки різниця в заборгованостях дозволила визволити фінансові ресурси, що перевищують чистий прибуток в 1,2 - 1,48 рази.

5. Коефіцієнти, що визначають ступінь участі чистого грошового потоку від зміни заборгованостей у формуванні чистих грошових потоків від операційної діяльності й результативному за всіма видами діяльності, мають позитивні значення за умов їх однакової спрямованості й негативне – при різній. Дані коефіцієнти показують напрямок і ступінь впливу ЧГПз на результативні чисті потоки. Так, якщо у першій групі підприємств у 2006 році ЧГДз формував 39,3% ЧГПо й у 384 рази перевищував ЧГП, то в наступні роки він істотно й негативно впливав на результативні чисті потоки. Для другої групи підприємств характерним є позитивний вплив ЧГПз на результативні потоки як у 2007, так і у 2008 роках. При чому в 2007 році кошти, що вивільнилися із руху заборгованостей були використані на фінансування додаткових потреб, що виникли в операційній діяльності (про це свідчить коефіцієнт 3,362), а в 2008 році – вони були залучені в інші види діяльності (відповідно коефіцієнт – 67,11).

6. Наступні чотири коефіцієнти пов'язані зі змінами структури позитивних і негативних грошових потоків і відображають частку участі в них відповідних потоків заборгованостей. Як видно з таблиці 3.15, для першої групи підприємств характерним є зниження частки потоків заборгованостей у позитивних потоках операційної діяльності й результативному при одночасному зростанні їхньої частки у відповідних негативних потоках, що відповідає зростанню рівня

ліквідності змін заборгованостей (п.1). Для другої групи підприємств характерною є нестабільність даних коефіцієнтів за роками, що створює передумови для зниження ліквідності заборгованостей.

7. Останні три коефіцієнти характеризують структурні зміни приросту оборотних активів (без грошових коштів) відносно приросту дебіторської заборгованості й капіталу в цілому, у тому числі позикового, відносно змін кредиторської заборгованості. І в першій, і в другій групах підприємств приріст дебіторської заборгованості перекидає загальний приріст (або зниження в 2007 році) оборотних активів (виняток лише 2006 рік у першій групі), що свідчить про зміну їхньої структури: у першому випадку (зростання) на користь дебіторської заборгованості, у другому випадку (зниження) на користь товарних запасів. Але в цілому рівень коефіцієнтів, особливо в 2008 році, свідчить про тенденцію в оптовій торгівлі до відносного зниження складського обороту. Що стосується кредиторської заборгованості, то її частка зростає в групі середніх підприємств як у загальній сумі капіталу, так і у позиковому капіталі в 2007 і в 2008 роках, про що свідчать значення коефіцієнтів менше 1 при негативних змінах сум і більше 1 при їхньому зростанні. У групі великих підприємств частка кредиторської заборгованості зростає в 2008 році в загальній сумі капіталу, а в позиковому капіталі – ця тенденція намітилася вже в 2007 році. Знак «-» визначає напрямок зміни активів або пасивів.

Таким чином, проведений аналіз довів високу значимість управління рухом дебіторською та кредиторською заборгованостями в управлінні потоками фінансових і грошових ресурсів підприємств оптової торгівлі.

3.3. Прогнозування дебіторської та кредиторської заборгованостей у системі фінансових звітів.

Підбиваючи підсумок проведеним дослідженням, відзначимо, що управління дебіторською та кредиторською заборгованостями – це складний і багатогранний процес, що поєднує в собі функції планування, організації, координації та контролю. Він пов'язаний як із проблемами збуту, так і із проблемами закупівель товарів в оптових підприємствах. Його результати безпосередньо впливають на рішення в області фінансового менеджменту. Базуючись на загальних стратегічних цілях розвитку підприємств, даний процес в основному охоплює поточне й оперативне управління. Розпадаючись на окремі складові при роботі з дебіторами та кредиторами, він вимагає координації дій керівництва по узгодженню багатьох параметрів заборгованостей і їх погодженню з основними показниками діяльності підприємств. Висока частка заборгованостей в активах і пасивах підприємств оптової торгівлі в значній мірі впливає не тільки на їхній фінансовий стан, але й на показники що визначають їхні конкурентні позиції: обсяг продажу, витрати, прибуток, ціна капіталу.

Якщо стисло розглянути основні етапи поточного управління дебіторською та кредиторською заборгованостями, то можна виділити наступні:

1. Аналіз дебіторської та кредиторської заборгованостей у системі оцінки конкурентних позицій і фінансового стану підприємства.
2. Формулювання й кількісна оцінка базових цілей поточного періоду, що впливають зі стратегічних цілей розвитку підприємства.
3. Визначення основних стандартів (цільових показників), що характеризують якість й ефективність управління за такими параметрами, як ліквідність, платоспроможність, фінансова стійкість, швидкість і погодженість руху заборгованостей, їхня прибутковість і рівень ризику.
4. Погоджене прогнозування загального розміру дебіторської та кредиторської заборгованостей в узгодженні з базовими цілями й основними показниками діяльності підприємств.

5. Оцінка результатів прогнозу відповідно цільових критеріїв. Якщо умови стандартів не виконуються, то варто розглянути інші варіанти прогнозу.

6. Виходячи з можливих погоджених розмірів дебіторської та кредиторської заборгованостей, далі розробляється відповідно кредитна політика й політика запозичення, що визначають всю подальшу оперативну роботу з дебіторами та кредиторами.

7. Поточний і оперативний контроль за рухом і станом заборгованостей.

8. Робота з рефінансування дебіторської й повернення кредиторської заборгованостей.

Якщо останні три етапи досить докладно розглянуті багатьма вітчизняними й закордонними авторами [34; 43; 58; 59; 61; 62; 78; 87-92; 94; 105; 146 й ін.], як з погляду теорії, так і практичної реалізації, то на етапі погодженого прогнозування розмірів заборгованостей треба зупинитися більш докладно.

Невизначеність і мінливість умов господарської діяльності підприємств у ринковій економіці істотно ускладнюють процес прийняття управлінських рішень у напрямку майбутнього. Рівень обґрунтованості таких рішень залежить від здатності керівництва передбачати можливі варіанти розвитку. У зв'язку із цим прогнозування, що є невід'ємною частиною планування, завжди передуює йому при обґрунтуванні управлінських рішень [147- 149].

Прогноз – це ймовірнісне представлення появи певних подій (наслідків, даних) у майбутньому, які ґрунтуються на спостереженнях і теоретичних положеннях [5, с. 306]. Прогнозування – це процедура передбачення відповідних показників, результатів, майбутніх операцій, наслідків впливу тих або інших подій. Результати прогнозу дозволяють виявити потенційні проблеми підприємства.

Основними етапами прогнозування є:

- визначення цілей прогнозу і його тимчасового обрію;
- оцінка зовнішнього й внутрішнього середовища підприємства й перспектив його розвитку;
- обґрунтування й вибір методів прогнозування;

- виконання різноманітних прогнозних розрахунків шуканих показників;
- оцінка отриманих результатів з точки зору досягнення поставлених цілей, вірогідності й можливостей реалізації [5; 6; 143; 147-151].

Розробка прогнозів економічних показників базується на певних принципах спадковості й стійкості до змін показників; високої значимості формалізованих моделей в описі фінансових процесів на підприємстві; погодженості й взаємообумовленості змін різних фінансових показників [150; 152]. Стосовно прогнозування заборгованостей їх можна доповнити деякими специфічними принципами:

- принцип відповідності, який припускає, що приріст кредиторської заборгованості має строго цільове призначення й може бути використаний на приріст товарних запасів і дебіторської заборгованості;
- принцип постійної потреби, відповідно якій співвідношення приросту заборгованостей має відповідати встановленим стандартам зміни рівня ліквідності. Якщо його необхідно підвищити, то приріст кредиторської заборгованості не може перевищувати приріст оборотних активів, і навпаки;
- принцип надмірності коштів зводиться до того, що у процесі прогнозу підприємство повинне мати певний запас коштів для забезпечення надійної платіжної дисципліни. У цьому плані кредиторська заборгованість виконує роль компенсуючої змінної, яка при нестачі або надлишку грошових ресурсів, є додатковим перманентним джерелом зовнішнього фінансування.

Дебіторська та кредиторська заборгованості, будучи елементами балансу, тісно пов'язані з формуванням фінансових результатів і грошових потоків підприємства. У зв'язку із цим, в основу прогнозу заборгованостей варто покласти систему фінансових звітів, які, з одного боку, є доступною формою інформації, а, з іншого боку, дозволяють розглянути взаємозв'язок обсягів продажу, прибутку, активів і їх фінансування, а також руху грошових потоків. Даний підхід зручний ще й тим, що моделювання різних сполучень показників форм звітності легко здійснюється за допомогою стандартних комп'ютерних програм, заснованих на роботі користувача з електронними таблицями, як наприклад, EXCEL. На рис. 3.5 схематично представлений взаємозв'язок форм фінансової звітності

в процесі прогнозування й місце в них змін дебіторської та кредиторської заборгованостей.

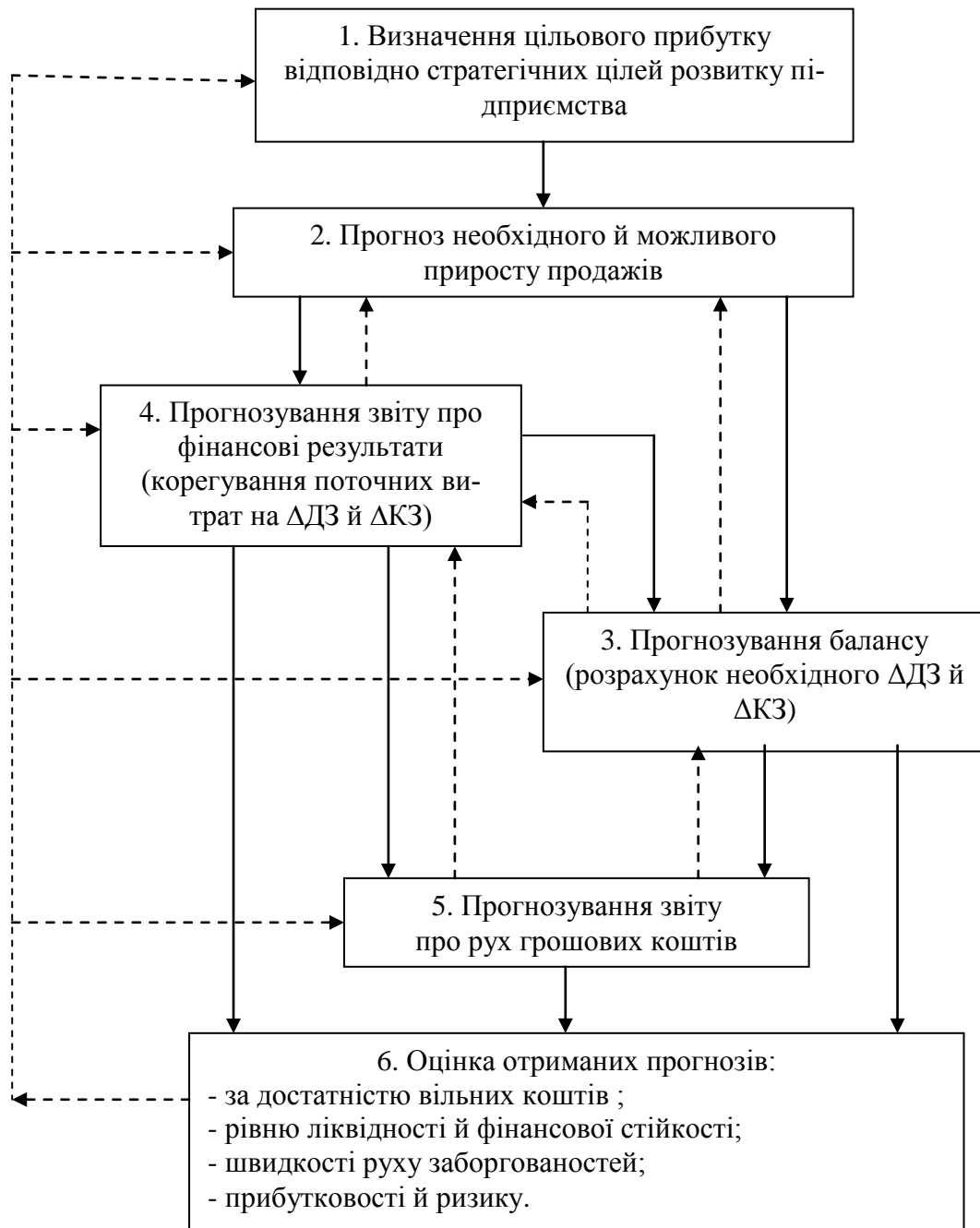


Рис. 3.5. Прогнозування дебіторської та кредиторської заборгованостей у форматі фінансових звітів

Послідовність етапів на даному рисунку визначається послідовністю прогнозування дебіторської та кредиторської заборгованостей, яку можна представити окремо у вигляді наступної схеми (рис. 3.6).

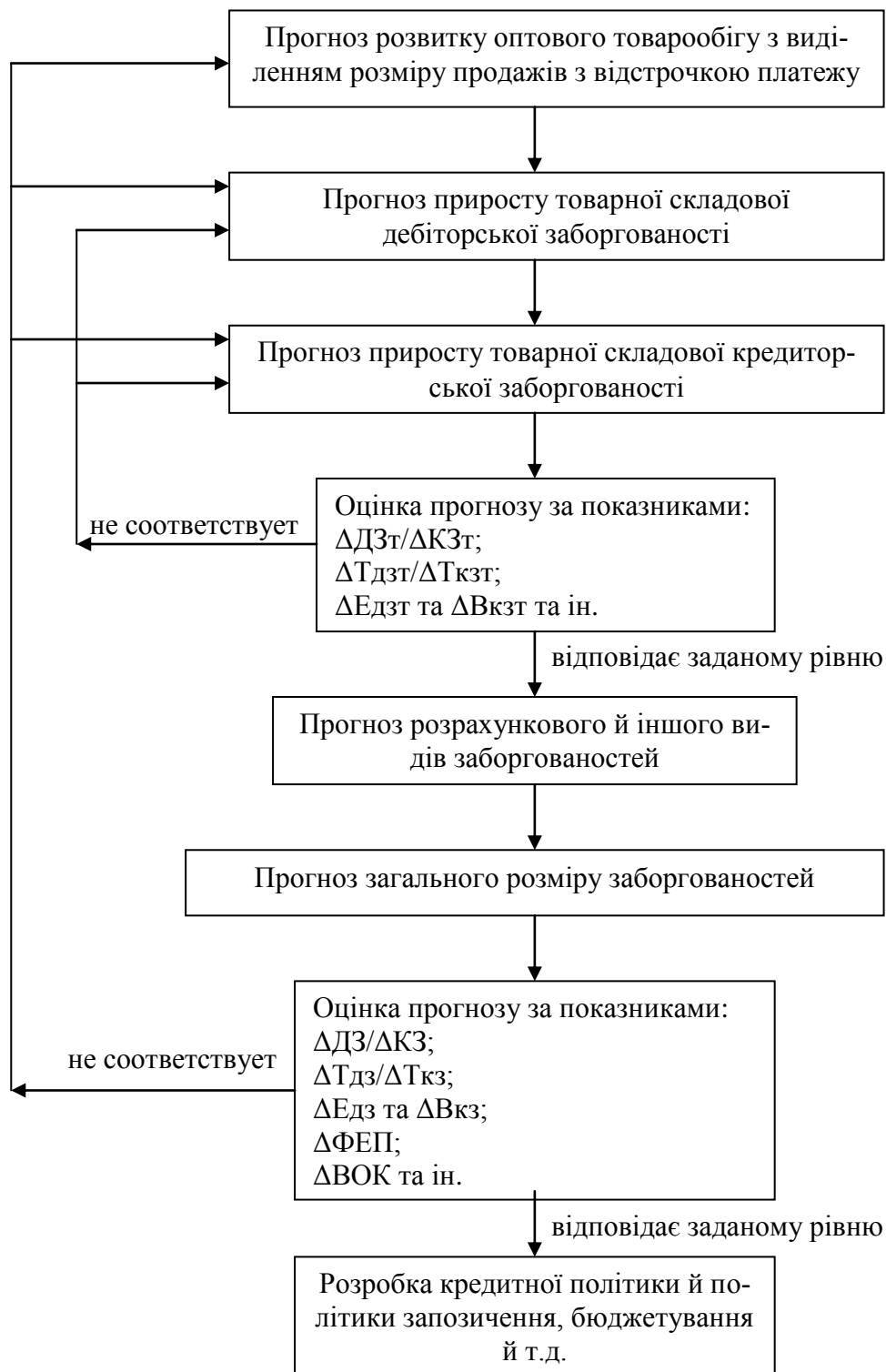


Рис. 3.6. Прогнозування загальної величини дебіторської та кредиторської заборгованостей у рамках загального прогнозу форм фінансової звітності

Провідне місце в складі заборгованостей підприємств оптової торгівлі займає товарна складова, величина якої перебуває в певній пропорційній залеж-

ності обсягу продажу з відстрочкою платежу. Прогнозування товарної складової дебіторської заборгованості базується на стані кон'юнктури товарного ринку, положенні торговельного підприємства на ньому, можливостях її фінансування. Прогнозування кредиторської заборгованості має виходити із прогнозу дебіторської заборгованості, загальної політики фінансування оборотних активів, кредитоспроможності підприємства, тобто його положення на фінансовому ринку. Важливо при цьому враховувати й принципові підходи до управління товарними запасами й грошовими коштами.

Що стосується методів прогнозування окремих показників, то сучасній науці належить великий інструментарій, що підбирається відповідно до цілей і систем показників, розвиток яких необхідно передбачити. Серед них можна виділити такі групи методів: експертних оцінок; стохастичні й детерміновані [143; 148; 153-155].

У процесі прогнозування основних результативних показників широко використовуються методи екстраполяції, трендові, які найефективніші в умовах стабільного розвитку зовнішнього середовища й наявності інформації про попередню динаміку. Трендові залежності можуть бути лінійними, експонентними, поліноміальними, логарифмічними й іншими. Експертні оцінки застосовуються як у стабільних, так і нестабільних умовах. У практичній діяльності бажані прирости прибутку або передбачувані прирости продажу можуть бути встановлені рішенням власників або керівництва на основі середньогалузових прогнозів, конкурентної політики підприємства, думки експертів і т.п. Прогнозування фінансових показників базується на аналітичних методах і моделях, в основі яких лежать процентні (коефіцієнти чутливості, еластичності й ін.), балансові й деякі інші залежності. Крім того, можуть бути використані цільові настанови й нормативи. Розгляд різних варіантів прогнозу можна здійснювати на основі імітаційного моделювання, змінюючи найбільш істотні фактори, що визначають розміри основних результативних показників.

Для апробації розглянутого методичного підходу виконаємо аналітичні процедури й необхідні розрахунки для одного з підприємств оптової торгівлі, що входить у групу великих. Це підприємство № 8.

На першому етапі для обґрунтування базових цілей розвитку підприємства і їх кількісної оцінки проаналізуємо його фінансовий стан і місце в конкурентній групі (табл. 3.16, 3.17).

Таблиця 3.16

Основні результативні показники господарської діяльності підприємства №8 і їх місце у середніх показниках конкурентної групи підприємств оптової торгівлі

Показники	2005	2006	2007	2008	2008 р. у % до	
					2007	2005
Оптовий товарообіг, т. грн	61756,4	71748,9	82471,9	111833	135,6	181,1
пит. вага у групі,%	4,23	4,65	4,58	6,16		
У т.ч. складський, т. грн	15252,6	16707,8	18388,9	21055,8	114,5	138,0
пит. вага у групі,%	7,03	7,35	7,74	8,91		
Фінансовий результат від операц. діял-ті, т. грн	216,7	137,3	-194,8	935,0	580,0	431,5
пит. вага у групі,%	1,45	0,90	-1,19	5,44		
Фінансові результати до опод-ня, т. грн	203,6	129,6	-194,8	935	580,0	459,1
пит. вага у групі,%	1,95	0,96	-1,41	6,39		
На кінець року						
Валюта балансу, т. грн	15983,4	17300,2	19090,6	20065,2	105,1	128,9
пит. вага у групі,%	3,30	3,43	3,86	3,99		
Оборотні активи, т. грн	14655,4	15903,4	18189,6	19078,8	104,9	129,6
пит. вага у групі,%	3,49	3,75	4,33	4,55		
Запаси товарів, т. грн	3165,4	3989,2	4889,4	4621,4	94,5	141,1
пит. вага у групі,%	9,57	12,33	14,46	13,57		
Дебіт-ка заборг., усього т.грн	11398,7	11625,7	12733,4	14035,1	110,2	123,1
пит. вага у гр-пі,%	3,19	3,16	3,72	4,05		
Грошові кошти т. грн	91,3	289,0	566,8	422,3	74,05	1030,0
пит. вага у групі,%	0,32	1,22	1,29	1,09		
Позиковий капітал, т. грн	14896,9	16324,5	18178,3	19068,3	104,9	133,7
пит. вага у групі,%	3,68	3,89	4,48	4,59		
Кредит-ка заборг., усього, т. грн	14822,7	16324,5	18178,3	19068,3	104,9	134,9
пит. вага у групі,%	3,84	4,16	4,80	4,77		
Власний оборотний капітал, т. грн	-241,5	-421,1	11,3	10,5	92,9	2,3
пит. вага у групі,%	-1,53	-9,1	0,08	0,10		

Таблиця 3.17

Основні показники підприємства № 8, що характеризують якість і ефективність управління дебіторською та кредиторською заборгованостями в порівнянні із середніми за конкурентною групою

Показники	Фактичні дані за підприємством № 8 на кінець року		Середні за групою великих підприємств на кінець 2008 р.	Рекомендовані (норма)	Прогноз на кінець 2009 р.
	2007	2008			
Коефіцієнти, що характеризують структуру заборгованості, %%					
Кдзт	98,34	98,41	70,99	90,0	-
Ккзт	89,71	88,13	86,35	90,0	-
Кдзк	98,7	98,7	77,8	95,0	-
Ккзк	96,2	95,5	98,7	95,0	-
Кдзтпр	0,79	0,39	7,88	1,0-3,0	-
Ккзтпр	5,74	0,18	12,71	1,0-3,0	-
Кдз/Вб	66,7	70,0	68,9	0,6-0,8	69,7
Ккз/Вб	95,2	95,0	79,6	0,7-0,9	90,2
Коефіцієнти, що характеризують співвідношення елементів заборгованостей, од					
Кл	1,001	1,001	1,009	1,0-2,0	1,043
Кпл	0,732	0,758	0,844	0,9-1,2	0,796
Кал	0,031	0,022	0,093	0,1-0,2	0,023
Кдз/то	0,700	0,736	0,834	0,8-1,0	0,772
Кдз/кз	0,700	0,736	0,866	1,0-1,2	0,772
Кдзк/кзк	0,720	0,760	0,683	1,0-1,2	-
Інші показники, що характеризують якість управління заборгованостями					
ФЕП т.гр.	-555,5	-411,8	-2762,7	-	286
ВОК т.гр.	11,3	10,5	1684,3	> 0	836
Чдп/Чд, %	65,08	61,19	61,79	90-95	-
Чкп/Чк, %	51,52	48,57	67,66	90-95	-
Тривалість оборотів та їх співвідношення, дні					
Тдз	63,8	51,7	81,7	35 – 65	48,3
Ткз	93,3	77,0	96,0	40 – 80	68,3
Тдзк	63,0	51,0	62,4	30 – 60	-
Ткзк	95,3	75,7	97,4	35 – 75	-
Тдзт	62,8	50,9	58,1	30 -60	-
Ткзт	87,2	70,1	84,9	35 -75	-
Тоц	89,15	71,84	90,2	50 – 100	63,8
Тфц	-4,15	-5,16	-5,8	10 – 20	-4,5
k _{тз}	0,68	0,67	0,850	0,8 – 1,0	0,71
k _{тзк}	0,66	0,67	0,641	0,8 – 1,0	-
k _{тзт}	0,720	0,725	0,684	0,8 – 1,0	-
Показники рентабельності, %%					
Рдз	-1,60	6,99	4,25	20 – 30	10,7
Ркз	-1,13	5,02	3,76	20 – 30	8,20
Рдзт	-1,62	7,10	7,03	25 -35	-
Ркзт	-1,28	5,65	5,13	25 – 35	-

Примітка: в комірках, виділених кольором, наведені нормативні значення показників для оптової торгівлі, що рекомендують спеціалістами [74]. Інші рекомендовані значення визначені на їхній основі з урахуванням взаємозв'язку показників.

Дані таблиці 3.16 дозволяють відзначити, що частка ринку підприємства № 8 у конкурентній групі нижче середніх можливих значень (14,3%), але протягом чотирьох років вона має тенденцію до зростання, і в 2008 році досягла 6,16%. При цьому частка складського обороту в складі оптового відносно вище, що обумовлює вищу частку товарних запасів в оборотних активах.

Складський оборот і необхідність обслуговування товарних запасів спричинили високі операційні витрати, і навіть відносно високий рівень націнки (табл. А14, додаток А), що зростає із року в рік і знижує конкурентні можливості підприємства, не забезпечуючи його необхідними розмірами прибутку. У 2007 році підприємство отримало збиток й, незважаючи на зростання прибутку в 2008 році, воно не змогло перебороти сформовані фінансові труднощі.

Як наслідок, фінансовими проблемами підприємства стали:

- висока частка позикового капіталу, що в останні два роки формується тільки за рахунок кредиторської заборгованості (95,0% у валюті балансу);
- кредиторська заборгованість повною мірою є джерелом фінансування дебіторської заборгованості й більшої частини товарних запасів;
- власний оборотний капітал лише в незначній мірі використовується для поповнення запасів (останні два роки);
- фінансовий цикл має негативні значення.

Низький розмір власного капіталу й інші труднощі фінансового характеру змушують підприємство досить чітко контролювати рух дебіторської та кредиторської заборгованостей, забезпечувати мінімальний рівень ліквідності, мати незначний розмір прострочених заборгованостей. У 2008 році значна частина прибутку була використана на споживання й менша частина – на приріст дебіторської заборгованості, яка і стимулювала високі темпи росту товарообігу.

Вона виросла переважно за рахунок додаткового припливу кредиторської заборгованості й зниження товарних запасів.

У цілому фінансовий стан і рівень управління дебіторською та кредиторською заборгованостями в підприємстві № 8 можна назвати нестійким, політику фінансування – «супер» агресивної. Досить висока ймовірність ризику втрати й поточної й майбутньої платоспроможності. Підприємство в будь-який момент може стати не кредитоспроможним і втратити довіру своїх кредиторів.

Виходячи з результатів аналізу, у якості основної базової цілі розвитку підприємства на найближчу перспективу (2009 рік) варто визначити подальше зростання прибутку, значну частину якого необхідно використати на поповнення власного капіталу. Власники підприємства, не дивлячись на фінансову кризу, що розпочалася, вирішили вкласти кошти в розвиток потенціалу підприємства (необоротні активи) і визначили необхідний мінімальний розмір чистого прибутку в сумі 1200 тис. грн. Відповідно цього прибуток до оподаткування у сумі 1600 тис. грн. має зрости на 71,1%, що цілком реально при тих темпах росту даного показника, які склалися в 2008 році.

Прогнозуючи розміри заборгованостей, ми абстрагуємося від наявності прострочених і безнадійних, які займають незначне місце у даному підприємстві. Крім того, невисока частка розрахункових складових дозволяє припустити, що весь розмір заборгованостей перебуває в пропорційній залежності обсягу продажу. Далі на основі коефіцієнтів еластичності середньорічних темпів росту розраховуються прогнозовані обсяги продажу, дебіторська заборгованість і розмір товарних запасів без урахування індексу інфляції, які потім корегуються на прогнозований індекс в 2009 році в розмірі 1,11. Далі розраховуються показники тривалості обороту дебіторської заборгованості, товарних запасів, операційного циклу. Відповідно прогнозується розмір кредиторської заборгованості в днях обороту, що забезпечує підвищення – kt_z і зниження негативної величини фінансового циклу (табл. 3.17). Для стимулювання розміру продажу передбачається зниження середнього розміру націнки на 0,27%. Отриманий розмір собівартості продажу дозволив визначити суму кредиторської заборгованості, що

як і раніше залишається одним джерелом формування позикового капіталу. Зіставлення отриманих сум заборгованостей і запасів дозволили оцінити прогноз за рівнем ліквідності (табл. 3.17). Інвестиційні плани й дивідендна політика керівництва підприємства дозволили оцінити зміни розмірів необоротних активів і власного капіталу, що дало можливість завершити прогнозування статей балансу й звіту про рух грошових коштів. Для забезпечення необхідного приросту були визначені завдання зі зниження рівня операційних витрат на 0,65% до чистого доходу, що менше аналогічного показника в 2008 році.

Важливим фактором зниження операційних витрат є прискорення оборотності заборгованостей і зменшення тривалості операційного циклу. Баланс вартостей заборгованостей в 2009 році буде мати такий вигляд – табл. 3.18.

Таблиця 3.18

Прогнозований баланс вартостей заборгованостей в підприємстві № 8 на 2009 рік

Показники	2008	Прогноз 2009	Відхилення
ДДп	2156,5	1402	-754,5
ΔВп	877,2	74,5	-802,7
Вк	-230,6	-233,7	-3,1
Вінф _{дз}	-467,4	-217,3	+260,1
Пзб	-13,1	-	-
Едз	2322,6	1025,5	-1297,1
Дінф _{кз}	952,5	411,5	-541,0
Вкзц	-417,2	-431,0	-13,8
Екз	535,3	-19,5	-554,8
Баланс	2857,9	1006,0	-1851,9

Незважаючи на скорочення розміру перевищення доходів над витратами на формування й використання заборгованостей, підсумок балансу залишається позитивним, що свідчить про його ефективність. Відхилення від показників 2008 року обумовлені нижчими темпами інфляції, закладеними в прогноз (1,11 проти 1,253) і відповідно нижчими темпами приросту обсягу продажу, а також необхідністю зміни політики в області торговельних знижок (табл. 3.19).

У процесі розрахунків прогнозних показників розглядалися різні варіанти з урахуванням таких факторів як зміна обсягів продажу, рівня націнки, оборот-

ності товарних запасів, дебіторської заборгованості й ін. Найбільш прийнятний варіант наведений у таблиці 3.19.

Таблиця 3.19

Прогнозування дебіторської та кредиторської заборгованостей у системі основних показників форм фінансової звітності в підприємстві № 8 на 2009 рік

Показники	Факт 2008	Прогноз 2009	Темпи росту	Факт 2009
Звіт про фінансові результати за рік				
Фінансові результати до оподаткування	935	1600	171,1	1162
Оптовий товарообіг	111833	134200	120,0	142363
У т.ч. складський	21056	24340	115,6	24006
Чистий дохід	93205	111833	120,0	118636
Націнка, середній рівень, %%	9,67	9,4	-0,27	9,17
Собівартість	84988,4	102224	120,3	108671
Валовий дохід	8216,6	9609	116,9	9965
Операційні витрати	7281,8	8009	110,0	8803
у % до чистого доходу	7,81	7,16	-0,65	7,42
Баланс на кінець року				
Необоротні активи	986,4	1264	128,1	1326
Оборотні активи, усього	19078,8	20246	106,1	20101
У т.ч. товарні запаси	4621,4	4800	103,9	4665
- дебіторська заборгованість	14035,1	14996	106,8	15048
- грошові кошти	422,3	450	106,6	388
Власний капітал	996,9	2100	210,6	1776
Позиковий капітал	19068,3	19410	101,8	19651
У т.ч. кредиторська заборг-ність	19068,3	19410	101,8	19651
Усього баланс	20065,2	21510	107,2	21427
Звіт про рух грошових коштів за рік				
Чистий прибуток	701,2	1200	171,1	872
Амортизація	54,7	139,5	255,0	137
Зміни ТЗ	268	-178,6	-	-43,6
Зміни ДЗ	-1301,7	-960,9	73,8	-1012,9
Зміни КЗ	890	341,7	38,4	583,7
ЧГПо	612,3	541,7	88,5	536,2
ЧГПі	-140,1	-417,1	297,7	-476,6
ЧГПф	-616,7	-96,9	15,7	-93,9
ЧГП	-144,5	27,7	-	-34,3

Зіставлення фактичних даних 2009 року із прогнозом дозволяє зробити висновок про його високу ймовірності, оскільки всі основні рішення керівництвом підприємства були виконані.

Виниклі відхилення обумовлені лише зовнішніми факторами. Фактичний рівень інфляції в 2009 році склав 1,16 при прогнозі 1,11 [2]. Погрішність прогнозу сум заборгованостей не перевищує 1-2%.

Таким чином, запропонована методика прогнозування розмірів заборгованостей у рамках фінансових звітів, дозволяє погоджувати їхні розміри з найважливішими результативними й фінансовими показниками діяльності підприємств оптової торгівлі й впливати на конкурентоспроможність і фінансовий стан останніх.

Висновки до розділу 3

Виходячи із загальних підходів до оцінки вартості бізнесу, удосконалено метод оцінки вартості заборгованостей, що дозволяє зіставити додаткові доходи й витрати, пов'язані з їхнім функціонуванням, і визначає загальний розмір економічного ефекту. Він є важливим інструментом обґрунтування рішень конкретних торговельних угод і формування тих або інших розмірів дебіторської та кредиторської заборгованостей.

Враховуючи, що у складі грошових потоків операційної діяльності підприємств оптової торгівлі провідне місце належить дебіторській та кредиторській заборгованостям, досліджено їхній вплив на формування чистого грошового потоку. Запропоновано перегрупування статей «звіту про рух грошових коштів», який дає можливість оцінити ефективність різних елементів фінансової політики підприємств: формування й розподілу чистого доходу; розвитку матеріальних активів і джерел їхнього фінансування; співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованостей. Для оцінки ефективності руху заборгованостей у системі руху потоків обґрунтовано систему коефіцієнтів.

Як елементи балансу заборгованості тісно пов'язані з формуванням фінансових результатів і грошових потоків підприємства. У зв'язку із цим для прогнозування їхніх взаємозалежних розмірів запропоновано використовувати систему фінансових звітів, яка, з одного боку, є доступною формою інформації, а з іншого боку, дозволяє збалансовувати обсяги продажу, прибуток, активи і їхнє фінансування, а також рух грошових потоків. При такому підході зручно

модельовати різні варіанти прогнозу за допомогою стандартних комп'ютерних програм. Запропонована методика прогнозування дає можливість не тільки погоджувати розміри заборгованостей з найважливішими результативними й фінансовими показниками діяльності підприємств оптової торгівлі, але й впливати на їх конкурентоспроможність і фінансовий стан.

Основні результати розділу опубліковано в роботах [137; 144]

ВИСНОВКИ

У монографії наведено теоретичне узагальнення й запропоновано нове рішення наукового завдання, яке полягає в обґрунтуванні теоретико-методичних положень і розробці практичного інструментарію, що забезпечують підвищення якості й ефективності управління дебіторською та кредиторською заборгованостями в підприємствах оптової торгівлі. У процесі дослідження була досягнута поставлена мета, вирішені поставлені завдання й отримані наступні результати:

1. Опираючись на інтеграційну концепцію підприємства, об'єктивні умови виникнення заборгованостей, з погляду на юридичні, облікові, аналітичні й фінансові характеристики цієї системи відносин між суб'єктами господарювання, визначено їхню економічну природу, що дало можливість сформулювати сутність цього поняття як самостійної економічної категорії, а саме: дебіторська та кредиторська заборгованості виражають економічні відносини, що виникають між продавцями і покупцями в процесі купівлі-продажу продукції, товарів і послуг і обумовлені розбіжністю у часі переходу права власності (розпорядження, використання) з моментом платежу, що пов'язано з об'єктивними умовами, які складаються в процесі виробництва, реалізації і організації розрахунків.

2. Виходячи з неоднорідності дебіторської та кредиторської заборгованостей за складом, розмаїтістю в проявах і наслідках для підприємства, розмежовано й систематизовано їхні види й форми. До параметрів класифікації віднесе-

но: об'єкти й суб'єкти відносин; характер виникнення; виконання умов договору; ймовірність повернення; умови кредитування. Цю систему доповнено такими ознаками, як: місце й причини виникнення; строк погашення; тривалість взаємовідносин. Такий підхід дозволяє враховувати особливості й цілеспрямовано впливати на різні види й форми заборгованостей у процесі управління.

3. Враховуючи причинно-наслідкові зв'язки в економічних явищах й особливості формування заборгованостей у підприємствах оптової торгівлі, уточнено й доповнено існуючі підходи класифікації факторів, а саме, виділено фактори: зовнішнього й внутрішнього середовища; за природою виникнення; за об'єктами управління; за суб'єктами взаємовідносин; за стадіями руху; за характером виникнення; за видами діяльності. Це дає можливість конкретизувати механізми впливу на стан заборгованостей у процесі управління.

4. Виходячи із взаємозв'язку руху дебіторської та кредиторської заборгованостей, який вимагає відповідної координації, визначено основні елементи процесу управління: об'єкт; суб'єкти; базові цілі й основні функціональні критерії; принципи й інструменти реалізації поставлених цілей, які дозволили розкрити сутність управління заборгованостями як процесу розробки й реалізації управлінських рішень з приводу узгодження їхнього розміру, складу й швидкості руху, що забезпечує необхідний прибуток й оптимальний розмір вільних коштів.

5. Визначаючи якість формування заборгованостей їх складом і співвідношенням, а ефективність використання зіставленням з результативними показниками діяльності підприємства, запропоновано систему показників, до якої увійшли групи показників, що характеризують: структуру заборгованостей у розрізі класифікації їхніх видів і форм; співвідношення статей активів і пасивів відповідних елементів дебіторської та кредиторської заборгованостей; чисельність і склад контрагентів; швидкість руху заборгованостей у цілому і їхніх окремих елементів; співвідношення тривалості оборотів основних видів дебіторської та кредиторської заборгованостей; рентабельність заборгованостей.

Така система дає можливість комплексно оцінювати стан управління заборгованостями за визначеними критеріями й приймати обґрунтовані рішення.

6. Дослідження сучасного стану, динаміки, структурних змін, ефективності використання й руху заборгованостей у підприємствах оптової торгівлі з використанням запропонованої системи показників виявило основні тенденції їхнього розвитку. При досить високих темпах росту для групи середніх за розмірами товарообігу підприємств характерним є деяка розбіжність у динаміці заборгованостей і їх різноспрямований вплив на обсяг товарообігу й фінансові результати. Вони вимушено переходять від консервативної політики формування заборгованостей до помірної і навіть агресивної, що пов'язано з їх менш стійким положенням на товарному ринку. У підприємств, що увійшли до групи великих, спостерігається значна синхронність у динаміці, як заборгованостей, так і основних результативних показників. Вони поступово переходять від агресивної політики формування заборгованостей до більш помірної. Дослідження показали переваги великих підприємств, як по наданню кредитів, так і по їх одержанню.

7. Опираючись на загальні підходи до оцінки вартості бізнесу й особливостей дебіторської заборгованості як елемента активу, а кредиторської заборгованості як елемента позикового капіталу, обґрунтовано методичний підхід до розробки «балансу вартостей». «Баланс» дозволяє визначити додаткові доходи й витрати, пов'язані з функціонуванням заборгованостей, окреслити втрачені можливості й реальні втрати.

8. Значна частка заборгованостей у позитивному й негативному грошових потоках підприємств оптової торгівлі викликає необхідність обліку впливу їхнього руху на чисті грошові потоки від операційної діяльності й на розмір вільних грошових коштів. Метод перегрупування статей «звіту про рух грошових коштів», запропонований у роботі, дає можливість оцінити вплив різних складових фінансової політики підприємств на чистий грошовий потік. Детальніша оцінка виконується завдяки обґрунтованій системі показників ефективності руху заборгованостей.

9. Розглядаючи заборгованості як елементи балансу, які тісно пов'язані з формуванням фінансових результатів і грошових потоків підприємства, і враховуючи необхідність прогнозування їх загального розміру у взаємозв'язку з базовими цілями, запропоновано модель розробки прогнозу, що базується на системі фінансових звітів. Цей підхід дозволяє погоджувати розміри заборгованостей з обсягами продажу, фінансовими результатами, рухом грошових коштів і дозволяє впливати на конкурентоспроможність і фінансовий стан підприємств оптової торгівлі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Статистичний щорічник України за 2007 рік / Державний комітет статистики України. – К.: «Консультант», 2008. – 556 с.
2. Офіційний сайт Державного комітету статистики України / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/operativ>.
3. Львов Ю.А. Основы экономики и организации бизнеса / Ю.А. Львов. - ГМП «ФОРМИКА», Санкт-Петербург. – 1992. – 384 с.
4. Краткий курс по экономике предприятия / [пер. с нем. Е.В. Савельева, Н.Н. Гуляевой, А.С. Ермоленко]; под ред. Н.Н. Ушаковой, Е.В. Савельева. - К.: Генеза, 1998. – 424 с.
5. Экономика предприятия: учебник для вузов / под ред. Ф.К. Беа, Э. Дихтла, М. Швайтцера; [пер. с нем.; научная ред. Перевода А.П. Павлова, К. Рихтера, В.А. Антонова]. – М.: ИНФРА - М, 1999. – XVI, 928 с. – (Университетский учебник).
6. Кузин Б. Методы и модели управления фирмой / Кузин Б., Юрьев В., Шахдинаров Г. - СПб: Питер, 2001. – 432 с.
7. Шмален Г. Основы и проблемы экономики предприятия /Helmut Schmalen; пер. с нем.; под ред. проф. А. Г. Поршнева. - М.: Финансы и статистика, 1996. – 512 с.
8. Клейнер Г.Б. Предприятие в нестабильной экономической среде: риски, стратегии, безопасность / Клейнер Г.Б., Тамбовцев В.Л., Качалов Р.М.; под общ. ред. Панова С.А. – М.: ОАО «Изд-во «Экономика», 1997. – 288 с.
9. Ситник Є. Цілі регулювання грошового ринку України в світлі проблем заборгованості підприємств /Є. Ситник, І. Єрмолов // Схід . – 2001. – №3(40). – С.31-35.
10. Пачоли Л. Трактат о счетах и записях / Лука Пачоли; пер. Э.Г. Вальденберга. – М.: Финансы и статистика, 1994. – 368 с.
11. Маркс К. Капитал / Карл Маркс. – Политиздат. – Т1. – 1983. – 900 с.

12. Шмідт Р.А. Финансовые аспекты маркетинга / Шмідт Р.А., Райт Х. – Пер. с англ. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2000. – 527 с.
13. Баліцька В.В. Борги підприємств України: проблеми не розв'язуються /В.В. Баліцька //Актуальні проблеми економіки. – 2008. – №2(80). – С.48-59
14. Носач Л. Л. Розрахункові відносини та управління дебіторською і кредиторською заборгованостями підприємств / Л. Л. Носач // Вісник ДонДУ-ЕТ. – 2005. – № 3(27). – С. 163–169.
15. Stevelinck E. The Philosophy of Accounting Historical Research// The Accounting Historical Notebook. The Academy of Accounting Historical. Fall, 1982. – 672 p.
16. Соколов Я.В. История бухгалтерского учета /Я.В. Соколов, В.Я. Соколов. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 271с.
17. Корецкий С.И. Краткое руководство по бухгалтерии / С.И. Корецкий. – М. – 1925. – 82 с.
18. Договір у цивільному і трудовому праві: Довідник. – ч. 1. – К.: видавничий дім «Юридична книга». – 2000. – 344 с.
19. Цивільне право: [навч. посібник для студентів юрид. Вузів та факультетів] – К.: Вентурі. – 1996. – 406 с.
20. Стоун Д. Бухгалтерский учет и финансовый анализ: [подготовительный курс] / Д. Стоун, К. Хитчинг. – М.: Сирин. – 1998. – 280 с.
21. Бернар Й. Толковый экономический и финансовый словарь: французская, русская, английская, немецкая, испанская терминология / Й. Бернар, Ж.-К. Колли. – В 2-х т. – Т. 1: Пер. с фр. – М.: Междунар. отношения. – 1997. – 1997. – 567с.
22. Кужельний М.В. Теорія бухгалтерського обліку: [підручник] / М.В. Кужельний, В.Г. Лінник. – К.: КНЕУ. – 2001. – 302 с.
23. Соколов Я.В. Основы теории бухгалтерского учета / Я.В. Соколов. – М.: Финансы и статистика. – 2000. – 364 с.
24. Палий Н.В. Финансовый учет / В.Ф. Палий, В.В. Палий. – учеб. пособие в 2 ч. – М.: МФК – ПРЕСС. – 1998. – ч. 1. – 348 с.

25. Ришар Ж. Бухгалтерський учет: теория и практика/ Ж. Ришар. –пер. С фр.: под ред.. Я.В. Соколова. – М.: Финансы и статистика. – 2000. – 472 с.
26. Лучков О.І. Визначення оптимального розміру дебіторської заборгованості / О.І Лучков //Фінанси та кредит. – 2003. - № 1(19). – С.22-27.
27. Ernst & Young. Применение МСФО 2009 / в 3-х частях, (4-е издание, переработанное и дополненное) = International GAAP ® 2009. – М.: «Альпина Паблишерз», 2009 – 3220 с.
28. Костирко Р.О. Фінансовий аналіз: [навч. посібник] / Р.О. Костирко. – Х.: Фактор, 2007. – 784 с.
29. Бочаров В.В. Финансовый анализ / Владимир Владимирович Бочаров. - СПб: Питер, 2001. - 240 с. - (Серия «Академия финансов»).
30. Хелферт Э. Техника финансового анализа: путь к созданию стоимости бизнеса / Э. Хелферт; [пер. с англ. В. Дмитриева, Т. Карасевич, Е. Петрова]. - [10-е изд.]. – СПб.: ПИТЕР, 2003. – 640 с. – (Серия «Академия финансов»).
31. Анализ финансовой отчетности: [учеб. пособие] / [Бородин Е.И., Володина Н.В., Ефимова О.В. и др.]; под ред. О.В. Ефимовой, М.В. Мельник. – [2-е изд.]. – М.: Изд-во ОМЕГА-Л, 2006. – 408 с. – (Высшее финансовое образование / Финансовая акад. При Правительстве РФ).
32. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 10 «Дебіторська заборгованість», затверджено Міністерством фінансів України від 08.10.99 р. № 237 // Бухгалтерія. – 2001. - № 52/2(467). – С. 55-56.
33. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 11 «Зобов'язання», затверджено Міністерством фінансів України від 08.10.99 р. № 237 // Бухгалтерія. – 2001. - № 53/3(468). – С. 53-54.
34. Бланк И.А. Финансовый менеджмент / Игорь Александрович Бланк. (2-е изд. перераб. и доп.). - К.: Ника-Центр, Т.1. – 2004. – 656 с.
35. Van Horn J. C. Financial Management and Policy / J. C. Van Horn. - Prentice Hall, 1995. – 556 p.
36. Крейнина М.Н. Финансовый менеджмент: [учебное пособие] / Крейнина М.Н. - М.: Издательство "Дело и Сервис", 1998. – 304 с.

37. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры / Валерий Викторович Ковалев. - М.: Финансы и статистика, 2001. – 560 с.
38. Ковалев В.В. Управление активами фирмы / Валерий Викторович Ковалев. – М.: ТК Велби, Узд-во Проспект, 2007. – 392 с.
39. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту / Євхен Брігхем; [пер. з англ. Біленький В., Медвідь А., Лазаренко С. та ін.]; наук. ред. проф. Василик О.Д., проф. Заруба О.Д. - Київ: Молодь, 1997. – 1000с.
40. Бланк И.А. Управление денежными потоками / Игорь Александрович Бланк. – К.: «Ника-Центр», «Эльга», 2002. – 736 с.- (Серия «Библиотека финансового менеджера»; Вып. 8).
41. Лігоненко Л.О. Управління грошовими потоками: навч. посіб. / Лариса Олександрівна Лігоненко, Ганна Вікторівна Ситник. - К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005. – 255 с.
42. Бочаров В.В. Управление денежным оборотом предприятий и корпораций / Бочаров В.В. – М.: «Финансы и статистика», 2002. – 144 с.
43. Мазаракі А.А. Економіка торговельного підприємства: [підручник для вузів] / А.А. Мазаракі, Н.М. Ушакова, Л.О. Лігоненко; під ред. проф. Н.М. Ушакової. - К.: "Хрещатик", 1999. – 800 с.
44. Финансы организаций (предприятий): [учебник для вузов] / Н.В. Колчина, Г.Б. Поляк, Л.М. Бурмистрова и др.; под ред. проф. Н.В. Колчиной. - [3-е изд.]. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. – 368 с.
45. Экономическая энциклопедия. Политическая экономия (в 4-х томах)/ гл. ред. А.М. Румянцев. – М.: «Советская Энциклопедия», 1980. – Т.4 Социология – Я. – 672 с.
46. Философский энциклопедический словарь / [гл. редакция: Л.Ф. Ильичев и др.]. - М.: Сов. энциклопедия, 1983. - 840 с.
47. Бутинець Т.А. Документування господарських операцій: теорія, методологія, компю'терізація. / Т.А. Бутинець. – Наукове видання. – Житомир: ЖІТІ. – 1999. – 288 с.

48. Малюга Н.М. Шляхи удосконалення оцінки в бухгалтерському обліку: теорія, практика, перспективи. – Житомир: ЖІТІ. – 1998. – 176 с.
49. Галеев М.Ш. Дебиторская и кредиторская задолженность: острые вопросы учета и налогообложения / М.Ш. Галеев. – М.: Вершина, 2006, 184 с.
50. Wilson, Earl Ray. Accounting for governmental and nonprofit entities / Earl R. Wilson, Leon E. Hay, Susan C. Kettles. – 11 ed. – Boston etc.: Irwin, 1999/ XVIII, 862 h.: fig., tab.
51. Шляхи удосконалення оцінки заборгованості в бухгалтерському обліку: теорія, практика, перспективи / Наукове видання. – Житомир: ЖІТІ. – 1998. – 312 с.
52. Документування господарських операцій: теорія, методологія, комп'ютеризація / Наукове видання. – Житомир: ЖІТІ. – 1999. – 408 с.
53. Бланк И.А. Управление активами / И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. - с. 720. - (Серия «Библиотека финансового менеджера»; Вып. 4).
54. Бланк И.А. Управление формированием капитала/ И.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2002. – с. 512 - (Серия «Библиотека финансового менеджера»; Вып. 2).
55. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / Валерий Викторович Ковалев. - М.: Финансы и статистика, 1999. – 768 с. – (Научное издание).
56. Войнаренко М.П. Управління дебіторською заборгованістю в системі аналізу та управління грошовими потоками підприємства / М.П. Войнаренко, І.В. Зозуля // Вісник Технологічного університету Поділля. – 2003. – №5 – Ч2, Т1 – С. 185-190.
57. Савчук В.П. Практическая энциклопедия. Финансовый менеджмент / В.П. Савчук. – 3-е изд. – К.: Companion Group, 2008. – 880 с.
58. Van Horn J. C. Financial Management and Policy / J. C. Van Horn. - Prentice Hall, 1995. – 556 p.
59. MacMinn. The Theory of Finance: Evidence and Applications / Martin, Cox, MacMinn. - The Dryden Press, 1994. – 244 p.

60. Бернштейн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / Бернштейн Леопольд А.; [пер. с американского О.В. Скачкова, И.Э. Дымова, А.О. Лукичева и др.]; научн. ред. перевода И.И. Елисеева. - М.: Финансы и статистика, 2002. – 624 с. – (Серия по бухгалтерскому учету и аудиту UNCTC; гл. редактор серии проф. Я.В.Соколов).

61. Білик М.Д. Управління дебіторською заборгованістю підприємств / М.Д. Білик //Фінанси підприємств. – 2003. – №12. – С.24-36.

62. Лігоненко Л.О. Управління дебіторською заборгованістю підприємства: [навч. посіб.] / Л.О. Лігоненко, Н.М. Новікова. – К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005. – 275 с.

63. Власова І.О. Проблеми класифікації заборгованості / І.О. Власова // Вісник Технологічного університету Поділля. – 2003. – № 5 – Ч2, Т.1 - С.119-123.

64. Борисов Е.Ф. Экономическая теория. Учебник / Е.Ф. Борисов. – М.: Юрайт-М, 2001. – 384 с.

65. Браун Т. Беседы гуру: встречи с крупнейшими идеологами менеджмента / Т. Браун [и др.]. – М.: Деловая культура, 2006. – 466 с.

66. Теплова Т.В. Эффективный финансовый директор: учебно-практическое пособие / Т.В. Теплова – М.: Издательство Юрайт, 2009. – 480 с.

67. Кувшинов Н. Методы «борьбы» с дебиторской задолженностью / Николай Кувшинов // Управление сбытом. – 2007. - № 6. – С. 12-18.

68. Мескон М.Х. Основы менеджмента / М.Х. Мескон, М. Альберт, Ф. Хедуори; [пер. с англ. под ред. Л.Е. Миронова, И.В. Башнина] – М.: «Дело», 1992. – 702 с.

69. George B. Steiner and John B. Miner, Management Policy and Strategy. – New York: Macmillan, 1977. – 208 p.

70. Peter Druker, Managing in Turbulent Times. - New York: Harper & Row, 1980. – 354 p.

71. John Child, Organizational Structure, Environment, and Performance: The Role of Strategic Choice. – Sociology, vol. 6. - 1972. – 422 p.

72. Emery and Trist, op. cit.; Tom Burns and G. M. Stalker, The Management of Innovation. – London: Tavistock Publications. – 1961. – 384 p.

73. Агапова Т.А. Макроэкономика: [учебник] / Т.А. Агапова, С.Ф. Срегина; под общей ред. д.э.н., проф. А.В. Сидоровича; МГУ им. М.В. Ломоносова. – 6-е изд. стереотип. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2004. – 448 с. – («Учебник МГУ им. М.В. Ломоносова»).

74. Сорока Р.С. Фактори впливу на забезпеченість торговельних підприємств оборотним капіталом / Р.С. Сорока // Фінанси підприємств. – 2003. – № 10. – С. 76-83.

75. Лисюк В. Зростання заборгованості як реакція підприємств на зміни макроекономічного середовища / Володимир Лисюк // Економічний часопис. – 1999. - № 10. – С. 38-41.

76. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV зі змінами від 14.06.2007 № 1111 / [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>

77. О налогообложении прибыли предприятий: у редакції Закону України від 22 травня 1997 р. № 293/9-7ВР // Бібліотека «Все про бухгалтерський облік», 1997. – № 4. – С. 476-507.

78. Комаха А. Эффективное управление кредиторской задолженностью / А. Комаха // Финансовый директор. – 2001. – №5. – С. 22-26.

79. Снитко Л.Т. Управление капиталом торговой организации. Экономический аспект / Л.Т. Снитко, Е.Н. Висторобская, Т.Ю. Бугаева. – М.: Издательство РДЛ, 2004. – 320 с.

80. Peter F. Drucker, «A New Discipline», Success 1. January-February 1987, 182 p.

81. Fayol H., General and Industrial Management / Henri Fayol. - London: Pitman. – 1949. – 452 p.

82. Зомбарт В. Буржуа. Евреи и хозяйственная жизнь / В. Зомбарт; [пер. с нем.] – М.: Айрис-пресс, 2004. – с. 443.

83. Круглов М.И. Стратегическое управление компанией. Ученик для ВУЗов / М.И. Круглов.- М.: Русская Деловая Литература, 1998. – 788 с.
84. Ансофф И. Новая корпоративная стратегия / Игорь Ансофф; [пер. с англ. С. Жильцов; под общ. ред. Ю.Н. Каптуревского]. – СПб: Издательство «Питер», 1999. – 416 с. – (Серия «Теория и практика менеджмента»).
85. Экономическая стратегия фирмы / [под ред.. проф. Градова А.П.]. - [4-е изд., перераб.]. – СПб.: «Специальная Литература», 2003. – 959 с.
86. Steiner G. A. Managment Policy and Strategy / Steiner G. A., Miner J.B. – New York: Macmillan, 1977. – 372 p.
87. Смачило В. Управление дебиторской задолженностью / В. Смачило, Е. Дубровская // Финансовый директор. – 2007. - № 5. – С. 47- 53
88. Савин А. Управление дебиторской задолженностью / А. Савин // Финансовый директор. – 2009. – №3. – С.63-71.
89. Кузнецова Т. Как бороться с просроченной дебиторской задолженностью / Т. Кузнецова // Управление компанией. – 2009. – №10. – С. 22-30.
90. Карбовник А.М. Деякі аспекти управління дебіторською заборгованістю та їх вплив на джерела формування оборотних активів / А.М. карбовник // Фінанси України. – 2001. – № 9. – С.92-97.
91. Новікова Н.М. Заходи стимулювання погашення дебіторської заборгованості підприємства / Н.М. Новікова // Вісник Хмельницького національного університету. – 2006. – №6, Т2. – С.78-82.
92. Михайлик О. Дебіторська заборгованість – «головний біль», якій можна лікувати / О. Михайлик // Круглий стіл. – 2003. - №4(7). – С.19-22.
93. Качура А.Є. Теоретичні підходи до формування структури джерел фінансових ресурсів підприємств / А.Є. Качура // Економіка України. – 2009. – № 7. – С. 125-132.
94. Ковтун С. Управление затратами / С. Ковтун, Н. Ткачук, С. Савлук. – Х.: Фактор, 2008. – 272 с.
95. Кулаева Д. Деньги в движении / Дарья Кулаева // Блики. – 2008. – № 2. – С. 12-17.

96. Лисенко Н. Как управлять денежным потоком? Принципы использования концепции ТСМ в условиях ограниченных ресурсов / Миколай Лисенко // Финансовый директор. – 2009. – № 4-5. – С.50-60.

97. Ходус А. Управление финансовыми потоками предприятия в формате дебиторской и кредиторской задолженности / Андрей Ходус // Экономист. – 2005. – № 7. – С. 86-89.

98. Дзёбко И. Эффективное управление долгами / Ирина Дзёбко // Экономическая конкуренция. – 2009. – № 5. – С. 48-55. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.consult.kharkov.ua.

99. Бодаковський В.Ю. Проблеми залучення кредитних ресурсів вітчизняними підприємствами / В.Ю. Бодаковський // Фінанси України. – 2005. – № 1. – С. 106 -112.

100. Экономический словарь / [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [http:// mega.km/ru/business/encyclop.asp](http://mega.km/ru/business/encyclop.asp)

101. Финансы: [учебник] / изд. 2-е перераб. и доп.; [под ред. проф. В.В. Ковалева]. – М.: ООО «ТК Велби», 2003. – 512 с.

102. Власова Н.О. Формування ефективної закупівельної політики підприємств роздрібної торгівлі / Н.О. Власова, Ю.В. Пономарьова. – Харків: ДОД НАУ «ХАІ», 2003. – 144 с.

103. Чайников В.В. Определение WACC с учетом неоднородности структуры капитала / В.В. Чайников //Финансовый менеджмент. – 2004. – № 3. – С.42 – 48.

104. Савчук В. Стратегия + Финансы: уроки принятия бизнес-решений для руководителей / Владимир Савчук. К.: Companion Group, 2009. – 352 с.

105. Управление дебиторской задолженностью и работа с долгами //Управление сбытом. – 2007. – № 7. Е-хесutive 12 с.

106. Литвинова Л. Л. Економічний погляд на процес управління дебіторською та кредиторською заборгованостями підприємства / Н.О. Власова, Л. Л. Литвинова // Прогресивні ресурсозберігаючі технології та їх економічне обгру-

нтування у підприємствах харчування. Економічні проблеми торгівлі : зб. наук. праць – Харків: ХДУХТ, 2004. – С. 227–234.

107. Носач Л. Л. Визначення етапів формування політики одночасного управління дебіторською та кредиторською заборгованостями / Л. Л. Носач // Вісник Міжнародного Слов'янського Університету. – Харків, 2005. – Т. 8, №1–2. – С. 39-41.

108. Шерр И.Ф. Учение о торговле / Шерр И.Ф. – [Пер. с нем. в 2-х кн.] – М.: Перспектива, 1993. – 546 с.

109. Даненбург В. Основы оптовой торговли: практический курс / В. Даненбург, Р. Монкриф, В. Тейлор; [пер. с англ. Е.И. Подколизина] – М.: «Восхождение». – 368 с.

110. Марцин В.С. Економіка торгівлі: [підручник] / В.С. Марцин. – [2-ге вид., випр. і доп.]. – К.: Знання, 2008. – 603 с.

111. Андросова Т.В. Торгівля в ринковій економіці / Т.В. Андросова. - Харків, 2001. – 120 с.

112. Лящук Ю.Л. Оцінка відтворення фінансових ресурсів на рівні підприємства оптового постачання / Ю.Л. Лящук // Облік і фінанси АПК. – 2009. – № 3. – С. 138-143.

113. Трансформаційні процеси в торгівлі України в умовах інтернаціоналізації : монографія / [Л.О. Лігоненко, Г.М. Богославець, Г.Л. Піратовський та ін]; за ред.. Л.О. Лігоненко. – К.: Київ. нац. Торг.-екон. ун-т, 2009. – 334 с.

114. Общая теория статистики. Статистическая методология в изучении коммерческой деятельности: [учебник] / Под ред. О.Э. Башиной, А.А. Спирина. – 5-е изд., доп. и перераб. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 440с.

115. Елисеева И.И. Общая теория статистики: [учебник] / Елисеева И.И., Юзбашев М.М. [Под ред. чл.-корр. РАН И.И. Елисеевой. – 4-е изд., перераб. и доп.] – М.: Финансы и статистика, 2001. – 480 с.

116. Теорія статистики: [навч. посіб.] / Вашків П.Г., Пастер П.І., Сторожук В.П., Ткач В.І. – К.: Либідь, 2001. – 320 с.

117. Носач Л. Л. Стан дебіторської та кредиторської заборгованостей у

підприємствах оптової торгівлі / Н. О. Власова, Л. Л. Носач // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі : зб. наук. праць – Харків: ХДУХТ, 2007. – Вип. 1(5). – С. 145–152.

118. Носач Л. Л. Стан та динаміка дебіторської та кредиторської заборгованостей у підприємствах оптової торгівлі / Л. Л. Носач // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць – Дніпропетровськ: ДНУ, 2009. – Випуск 255. Т. IV. – С. 1078-1084

119. Райзберг Б.А. Современный экономический словарь / Б.А. Райзберг, Л.Ш. Лозовский, Е.Б. Стародубцева. – 3-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 480 с.

120. Шадрин А. Феномен качества / А. Шадрин // Стандарты и качество. – 2004. – №7. – С.70-78.

121. Плущевский М. Стандартософия и качество: теория, проверяемая практикой / М. Плущевский // Стандарты и качество. – 2004. - №5. – С.82-90.

122. Свиткин М. От менеджмента качества – к качеству менеджмента и бизнеса: миф и реальность? / М. Свиткин // Стандарты и качество. – 2004. – №1. – С. 72- 78.

123. Винокуров В. Качество управления как фактор укрепления рыночных позиций предприятия / Винокуров В., Винокуров А. // [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://quality.eup.ru/MATERIALY11/qm-f.htm>.

124 . Сыроежин И.М. Система показателей эффективности и качества / И.М. Сыроежин. – М.: Экономика, 1980. – 284 с.

125. Смирнова П.В. Оценка ликвидности и платежеспособности предприятий розничной торговли : дисс. канд. эконом. Наук :08.00.04 / Полина Васильевна Смирнова. – Х., 2009. – 267 с.

126. Лігоненко Л.О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій: монографія / Лариса Олександрівна Лігоненко. - К.: Київ.нац.торг.-екон. Ун-т, 2001. – 580.

127. Крейнина М.Н. Управление движением дебиторской и кредиторской задолженности предприятия / М.Н. Крейнина // Финансовый менеджмент. – 2001. – № 3. – С. 7-20.

128. Финансовый менеджмент: теория и практика / [под ред. Е.С. Стояновой]. - М.: изд-во Перспектива, 1996. – 405 с.

129. Милгром П. Экономика, организация и менеджмент : [в 2-х т.] /Милгром П., Робертс Дж. - Под редакцией Мейер, Маршал В. - [Пер. с англ. И.И. Елисеевой, В.Л. Тамбовцева]. - СПб.: Экономическая школа, 2001. - Т.1.- 468 с.

130. Бланк И.А. Управление прибылью / И.А. Бланк. – 3-е изд., перераб. и доп. – К.: Ника-Центр, 2007. – 768 с.

131. Худа В. Прибуток у системі управління торговельним підприємством //Вісн. Київ. нац. торг. екон. ун-ту. – 2005. - №3. – с. 59 – 65.

132. Носач Л. Л. Особливості формування дебіторської та кредиторської заборгованостей на підприємствах оптової та роздрібної торгівлі / Н. О. Власова, Л. Л. Носач // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі : зб. наук. праць – Харків: ХДУХТ, 2008. – Вип. 1(7). – С. 215-220.

133. Оценка бизнеса: [учебник] / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 512 с.

134. Терещенко О.О. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту / Терещенко О.О., Стецько М.В. // Фінанси України. – 2007. – № 3. с. 91-100

135. Гребенникова Е.В. Концептуальный подход к оценке стоимости предприятия с учетом конкурентной позиции / Гребенникова Е.В., Заиченко И.А. // Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – № 6. – С.25-28.

136. Геращенко А. Сбытовик – оптимист, кредитор – пессимист / Алексей Геращенко // Финансист. – 2008. – № 11. – С. 40-47.

137. Носач Л. Л. Знижки як інструмент управління дебіторською та кредиторською заборгованостями / Л. Л. Носач // Економічна стратегія і перспек-

тиви розвитку сфери торгівлі : зб. наук. праць – Харків: ХДУХТ, 2006. – Вип. 1(3). – С. 60-67.

138. Власова Н.О. Управління пасивами підприємств торгівлі: монографія / Власова Н.О., Сідун В.А. – Харк. держ. академія технол. та орган. Харчування. – Харків. – 2000. – 152 с.

139. Бертонеш М. Управление денежными потоками / М. Бертонеш, Р. Найт. – СПб.: питер, 2004. – 240 с.

140. Поддєрьогін А.М., Ефективність управління грошовими потоками підприємства / Поддєрьогін А.М., Невмержицький Я.І. // Фінанси України. – 2007. – № 11. – С.119-128

141. Андрієць В.С. Структурно-логічна схема оптимізації грошових потоків торговельних підприємств / Андрієць В.С. //Економіка. Фінанси. Право. – 2008. – № 8. - С.3-6.

142. Горовий Д.А. Управління рухом оборотного капіталу підприємства: монографія / М.С. Вороніна, Л.С. Мартюшева, Д.А. Горовий. – Харків: ХНАДУ, 2009. – 196 с.

143. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент: учебник / И.Я. Лукасевич. – М.: Эксмо, 2007. – 768 с. – (Высшее экономическое образование).

144. Носач Л. Л. Вплив стану дебіторської та кредиторської заборгованостей на рух грошових потоків підприємств оптової торгівлі / Н. О. Власова, Л. Л. Носач // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі : зб. наук. праць – Харків: ХДУХТ, 2009. – Вип. 1(9). – С. 262-267.

145. Вороніна М.С. Комплекс технологій управління рухом оборотного капіталу / Вороніні М.С., Горовий Д.А. // Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр. – 2004. – Вип. 195; в 4 т., Т.1. – С. 54-61.

146. Малкин О. Управление задолженностью: стратегии взыскания долгов и защиты от кредиторов / Малкин О. М. – : Вершина, 2007. – 208 с.

147. Марцин В.С. Планування як основна складова процесу фінансової діяльності / Марцин В.С. // Фінанси України. – 2008. – № 4. – С. 23-32.

148. Костина Н.И. Финансовое прогнозирование в экономических системах / Н.И. Костина. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. – 285 с.
149. Біла О.Г. Фінансове планування і фінансова стабільність підприємств / О.Г. Біла // Фінанси України. – 2007. – №4. – С. 112 – 118.
150. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Брейли Р., Майерс С. – М.: «ОЛИМП-БИЗНЕС», 1997. – 468 с.
151. Савчук В.П. Управление финансами предприятия / В.П. Савчук. – М.: БИНОМ. Лаборатория знаний, 2003. – 480 с.
152. Бочаров В.В. Коммерческое бюджетирование: финансовые ресурсы; системы управления финансами, виды бюджетов / Владимир Владимирович Бочаров. – СПб.: Питер, 2003. – 368 с. – (Серия «Учебник для вузов»).
153. Кузин В. Методы и модели управления фирмой / В. Кузин, В. Юрьев, Г. Шахдинаров. – СПб.: Питер, 2001 – 432 с. (серия «Ученик для вузов»)
154. Льюис К.Д. Методы прогнозирования экономических показателей / К.Д. Льюис. – пер. с англ. и предисл. Е.З. Демиденко. – М.: Финансы и статистика, 1986. – 324 с.
155. Четыркин Е.М. Статистические методы прогнозирования / Е.М. Четыркин. – М.: Статистика, 1977. – 288 с.

